

Universidad de Lima

Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas

Carrera de Contabilidad



**ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS EN LA TOMA DE
DECISIONES. CASO EXSA S.A.
PERIODO 2015 - 2017**

Trabajo de suficiencia profesional para optar el Título Profesional de Contador

Público

Julie Elizabeth Cuya Pando

Código 19970478

Asesor

Carlos Paredes Reátegui

Lima – Perú

Noviembre de 2018





**ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS EN LA TOMA DE
DECISIONES. CASO EXSA S.A.
PERIODO 2015 - 2017**



Dedico el presente trabajo a mi alma mater, la Universidad de Lima.

TABLA DE CONTENIDO

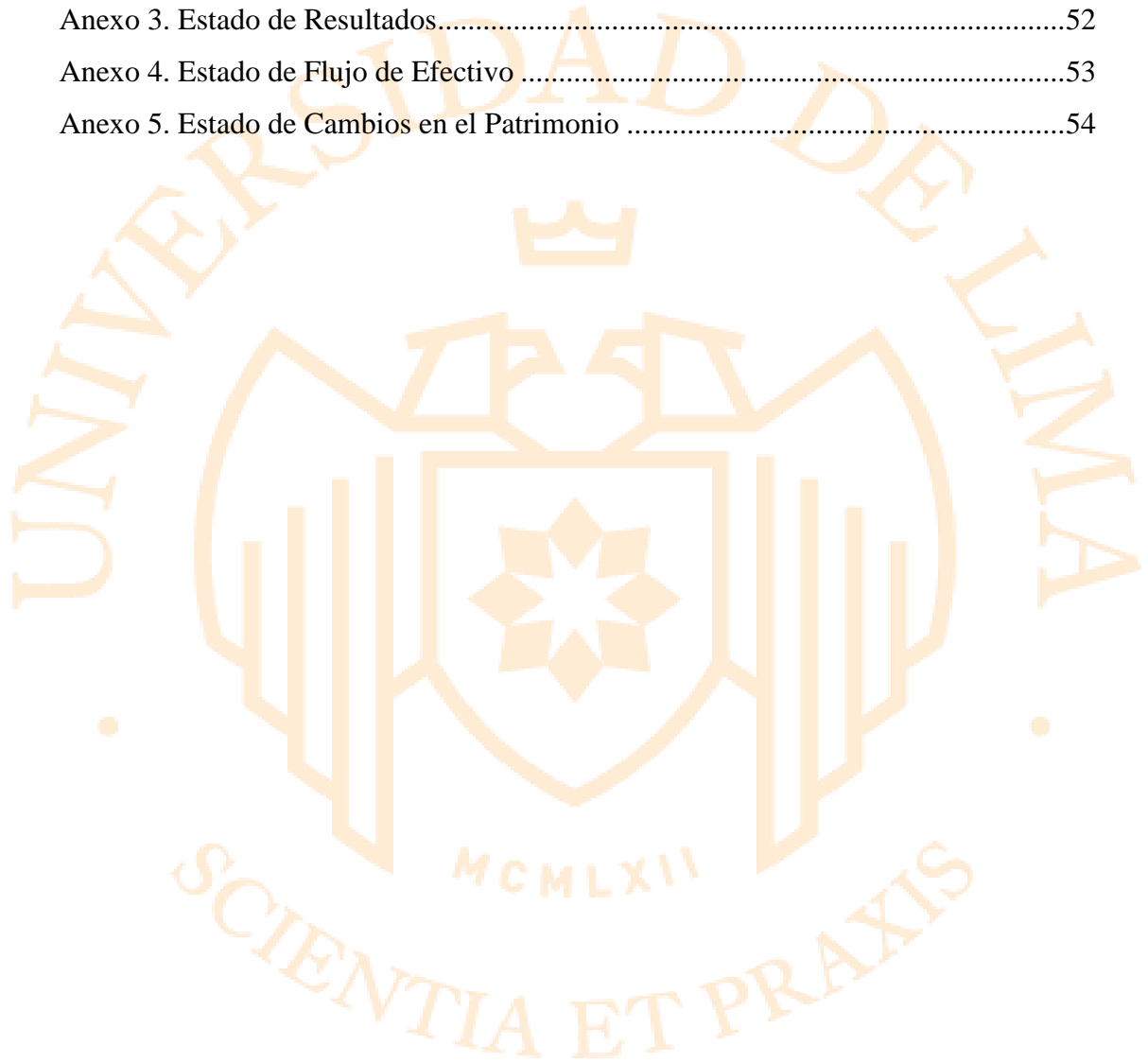
INTRODUCCION.....	1
CAPITULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD	3
Identificación y actividad económica de la entidad.....	4
Presencia en el mercado.....	5
CAPITULO II DESCRIPCION Y OBJETIVOS DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL	9
2.1 Descripción del caso de investigación.....	9
2.2 Objetivo general	14
2.3 Objetivos específicos.....	14
CAPITULO III MARCO METODOLOGICO	15
3.1 Metodología de recolección de la información.....	15
3.2 Metodología de análisis de la información	16
CAPITULO IV ANALISIS Y PRESENTACION Y DISCUSION DE RESULTADOS	18
4.1 Análisis de la información	18
4.2 Presentación y discusión de resultados.....	35
4.3 Proyecciones	37
4.4 Proyección Alternativa	41
4.5 Impacto de las NIIF 9, 15 y 16 en los Estados Financieros Proyectados.....	42
NIIF 9: Instrumentos Financieros	42
NIIF 15: Ingresos procedentes de contratos con clientes	43
NIIF 16: Arrendamiento	43
CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	45
5.1 Conclusiones.....	45
5.2 Recomendaciones	46
REFERENCIAS.....	48
BIBLIOGRAFIA	49
ANEXOS	50

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1 Principales Empresas Exportadoras del Perú	12
Figura 2.2 Principales Mercados	12
Figura 2.3 Principales 10 Países Importadores	13
Figura 2.4 Principales 10 Países Exportadores	13
Figura 4.1 Ratio Corriente	26
Figura 4.2 Ratio de Prueba Ácida	27
Figura 4.3 Ratio de Capital de Trabajo	27
Figura 4.4 Ratio de Grado de Propiedad	28
Figura 4.5 Ratio de Endeudamiento	29
Figura 4.6 Periodo Promedio de Cobro	29
Figura 4.7 Periodo Promedio de Inventarios	30
Figura 4.8 Periodo Promedio de Cuentas por Pagar	30
Figura 4.9 Ciclo de Conversión	31
Figura 4.10 Rentabilidad Sobre el Patrimonio (ROE)	32
Figura 4.11 Rentabilidad Sobre los Activos (ROA)	33
Figura 4.12 Rentabilidad de Ventas (ROS)	33
Figura 4.13 EBITDA	34

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 2. Estado de Situación Financiera	51
Anexo 3. Estado de Resultados.....	52
Anexo 4. Estado de Flujo de Efectivo	53
Anexo 5. Estado de Cambios en el Patrimonio	54



INTRODUCCION

El presente trabajo se enfoca en el análisis e interpretación de los estados financieros, los cuales proporcionan información relevante para determinar la salud financiera, el estado actual de una empresa y aporta una valoración para facilitar la toma de decisiones, con relación a los objetivos de la empresa.

Para poder efectuar una evaluación financiera se iniciará haciendo uso de información tanto cualitativa como cuantitativa, con los cuales se elaborarán los diversos indicadores financieros de rentabilidad, liquidez y endeudamiento, con el fin de determinar cuál ha sido el desempeño financiero de la compañía, así como poder comparar razones pasadas y futuras esperadas para la misma.

Las empresas pueden detectar sus puntos débiles y fortalecerlos a través del uso del análisis financiero, el cual es una herramienta gerencial y analítica necesaria para toda actividad empresarial, determina las condiciones financieras en el presente, la gestión de los recursos financieros disponibles, maximizar sus oportunidades a través de decisiones efectivas y eficientes, por ello garantizar el logro del cumplimiento de sus objetivos y asegurar su permanencia en un mundo empresarial tan competitivo como el hoy en día.

- En adelante efectuaremos el análisis financiero haciendo uso de los estados financieros individuales auditados de a la empresa EXSA S.A.

En el primer capítulo se refiere a los antecedentes de la entidad, donde se presenta la información de la compañía y de la industria.

En el segundo capítulo se desarrolla el tema a abordar, objetivo general, específico.

En el tercer capítulo, se expone la metodología del trabajo, abarcando el tipo, diseño, la metodología y la forma como se ha recolectado la información seguida en el análisis de la información.

En el cuarto capítulo se ordena y clasifica y presenta los resultados del análisis de la información como también la discusión de resultados.

Finalmente, en el quinto capítulo se propone conclusiones y recomendaciones, que se obtiene luego de haber hecho un análisis exhaustivo del funcionamiento de la empresa.



CAPITULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD

La empresa EXSA S.A. fue constituida en 1954 e inicio sus operaciones en Lurín, con la razón social de Explosivos S.A., sirviendo al Perú desde esa fecha por más de 40 años, haciendo uso de los más exigentes niveles de seguridad y tecnología, tanto en la producción, como en la asistencia técnica.

En pocos años diversificaron y ampliaron sus líneas de producción, lo que hace posible que hoy en día ofrezcan una gama completa de explosivos para todo tipo de voladura. Como parte de su desarrollo y crecimiento empresarial implementaron dos unidades productivas en las ciudades de Tacna y Trujillo, dedicadas satisfacer oportunamente los requerimientos de sus clientes en dichas zonas.

La compañía con la finalidad de satisfacer la demanda de los clientes a través de mayor modernización y especialización incorporó líneas de productos de Accesorios de Voladura y el Servicio de Voladura.

En 1960 funda la Compañía Peruana de Electrodo Oerlikon S.A. para la producción de electrodos y otros consumibles para soldadura en general, luego fue absorbida por EXSA S.A. en 1971. Convirtiéndose así en su División de Soldadura, el cual en la actualidad es el mayor proveedor de soldaduras de calidad de la industria nacional, y ofrece a sus clientes una amplia gama de productos, que se aplican en todo tipo de metales ferrosos y no ferrosos, así como una completa línea de Máquinas y Accesorios para Soldadura.

En 2004 EXSA obtiene el certificado ISO 14001 para su Sistema de Gestión Ambiental, siendo fiel a su compromiso tanto con el cuidado del medio ambiente como por las comunidades que nos rodean.

Para 2007, a raíz de la fusión de la División de Soldaduras y su subsidiaria Valores Lurín S.A.C, se crea SOLDEXA, la cual se incorpora al grupo de empresas fundadoras de la Asociación de Buenos Empleadores (ABE) y obtiene la certificación OHSAS 18001 para su Sistema de Seguridad y Salud Ocupacional.

EXSA inicia su plan de expansión internacional, es por ello que a partir del 2010 inicia sus operaciones en países como Panamá, Colombia, etc.

En la actualidad, EXSA cuentan con almacenes regionales ubicados en las ciudades de Lima, Arequipa, Ilo, Trujillo y Tacna dedicados a comercializar soldaduras, electrodos y máquinas de soldar, satisfaciendo las necesidades de sus clientes a nivel nacional (EXSA,2017).

Identificación y actividad económica de la entidad

A continuación, se detallará todo lo relacionado con la identificación de la empresa EXSA.

DETALLE	DESCRIPCION
Razón Social	EXSA S.A.
RUC	20100094135
Página WEB	https://exsa.net
Giro del negocio	fabricación, venta local y exportación de explosivos , productos químicos, metalúrgicos y materias plásticas; prestación de servicios de voladura, todo tipo de servicios a empresas mineras.
Fecha de Constitución	25 de febrero de 1954
Dirección Fiscal	Calle las Begonias 415, San Isidro (Lima, Perú)
Accionistas y participación	114,429 Acciones comunes (Al 31.12.2017)

Fuente: EXSA S.A; <https://exsa.net>

Elaboración propia.

Esquema de accionistas con participación porcentual mayor a 5%

Accionistas	Participacion Porcentual	Nacionalidad
Inversiones BRECA	81%	Peruana
MINSUR	10.90%	Peruana
Futura Consorcio Inmobiliario	6%	Peruana

Fuente y elaboración: Memoria EXSA S.A. (2017)

La Compañía ha adquirido acciones de otras empresas peruanas y extranjeras a través de la creación de empresas bajo su control a través de acciones y control conjunto de negocios con terceros, dichas empresas se desempeñan en actividades relacionadas principalmente con la comercialización de dinamita y derivados.

Al 31 de diciembre 2017 y 2016, las inversiones en subsidiarias que mantiene la Compañía son las siguientes:

Subsidiarias	Participación en la Propiedad al 31 de Diciembre 2017 %	Domicilio	Actividad Económica
International Blasting Services Inc.	100	Panamá	Comercialización de los productos que produce la Compañía.
EXSA Colombia S.A.S.	100	Colombia	Realiza Actividades comerciales para la fragmentación de roca y otros relacionados
Holding EXSA S.A. y Subsidiaria	99.90	Perú	Vehículo de inversión dedicado a controlar el 100% de las actividades de EXSA Chile SPA

Fuente y elaboración: Estados financieros Separados y Auditados EXSA S.A. 2017

Presencia en el mercado

Las empresas multinacionales juegan un papel importante en el proceso de globalización, considerando que a través de ellas se canalizan los mayores flujos inversión, capitales y comercio, lo cual ha traspasado fronteras y afectado la situación de todos los actores nacionales.

La economía peruana ha presentado dos fases diferenciadas de crecimiento en lo que va del siglo XXI. Entre 2002 y 2013, el Perú fue uno de los países con mayor dinamismo en Latinoamérica, con una tasa de crecimiento promedio del PBI de 6.1% anual, se tuvo un escenario de alto crecimiento y baja inflación, sin embargo, entre 2016 y 2017 la economía se desaceleró en un promedio de 3.1% anual, básicamente por consecuencia de la caída del precio internacional de las materias primas, entre ella el cobre, principal producto de exportación peruano (Perú Panorama General, 2017, Parr 1). Durante el primer semestre del 2018 el crecimiento alcanzado por la economía nacional fue de 4.29%, con respecto al periodo similar del 2017, a pesar de la disminución en el sector de Minera e hidrocarburos en 4.57%, el cual fue originado por la menor actividad minera metálica, según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) para Julio del presente año la economía creció 2.3% respecto al mismo mes del año anterior, con dicha expansión la economía peruana acumulo un

crecimiento de 4% entre enero y julio 2018, cuyo resultado fue impulsado básicamente por los sectores no primarios (Construcción 5% y manufactura no primaria 3.4%) con un crecimiento de 3.9%, asociados a la demanda interna, indicado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).

Debemos de tener en cuenta que el Perú es uno de los destinos más atractivos para la inversión minera en el mundo, según el ranking del Fraser Institute 2017, el cual determina cuales son los países que más atraen a los inversionistas de dicha actividad económica, lo cual es amparado por alguna de las minas más grandes e importantes a nivel mundial, como por ejemplo Antamina, Uchucchacua, Volcan, Hochschild, etc.

EXSA S.A. es una empresa peruana líder en la oferta de soluciones exactas en la fragmentación de roca para la industria de la minería e infraestructura, la cual tiene presencia corporativa en Perú, Chile, plantas en Lurín, Trujillo y Tacna, además exporta a varios países de la región. Para el desarrollo de sus operaciones la compañía ha realizado inversiones en acciones en otras empresas peruanas y extranjeras, es decir tiene presencia tanto nacional como internacional (Perú, Colombia, Chile, Panamá).

En cuanto a las líneas de producción que comercializa EXSA en el mercado internacional más del 93% del total de las exportaciones la compañía, durante los últimos 10 años se concentran en las líneas de dinamita, ANFO y emulsiones encartuchadas, según lo indicado por la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT).

En el año 2017, las exportaciones se redujeron en 3.6% con respecto al año 2016, sustentado principalmente por la caída en ventas en Bolivia (dinamitas y emulsión encartuchada). Sin embargo, se incrementaron las ventas a Estados Unidos y se generó la apertura de un nuevo canal de distribución en Bolivia, los cuales ayudaron a reducir el déficit.

A continuación, se detalla tipos de productos clasificados por líneas.

Altos explosivos	Agentes de voladura	Sistemas de iniciación
Booster	Anfo	Conector
Cordón detonante	Emulsión a granel	Detonador Eléctrico
Dinamita		Detonador ensamblado
Emulsión		Detonador no eléctrico
Encartuchada		Explosivos Sismicos
		Fulminante
		Mecha de seguridad
		Mecha rápida
		Tubo de choque

Fuente y elaboración: Memoria EXSA 2017

Se precisa que dependiendo del proyecto se utilizan distintos tipos de productos de la cartera de EXSA, por ejemplo, para operaciones subterráneas se utilizan detonadores eléctricos, tubos de choque y otros productos requeridos para llevar a cabo la fase de iniciación de la dinamita o emulsión encartuchada, anfo o emulsión encartuchada, etc.

Según el reporte de sostenibilidad de EXSA 2017, sus Unidades de Negocio son:

- Clientes Adjudicados por licitación: se encuentran en el sector de construcción, Oil & Gas y minería en Estados Unidos y Canadá. Exaditch proporciona una eficiente fragmentación de roca, lo cual se traduce en un ahorro sustancial de energía y costos para los clientes.
- Clientes SPOT: Con dichos clientes la relación es transaccional, considerando que envían sus solicitudes de cotización.
- Unidad de Negocio Subterráneo: Está constituida por clientes de minería subterránea, de infraestructura y regionales, con quienes no suele trabajar mediante contratos, sino a través de órdenes de compra regulares para el abastecimiento de productos y servicios especializados.
- Unidad de Negocios de Nuevos Servicios: Se encarga de brindar a todos sus clientes, independientemente del segmento al que pertenezcan, soluciones integrales en servicios relacionados a la fragmentación de roca. Entre los nuevos servicios que se ofrecen destacan la construcción de polvorines, construcción de canchas de nitrato, silos, servicios de minado, perforación y voladura, entre otros.

- Servicio Integral de Voladura (SIVE): este servicio ha sido diseñado para que los clientes de operaciones de tajo abierto le transfieran la responsabilidad de sus procesos de voladura a EXSA. SIVE tiene como enfoque garantizar la continuidad de las operaciones de los clientes de EXSA.

La comunicación con los clientes es multicanal, se utilizan los medios como el internet, correo, teléfono, folletos para los asuntos del día a día y reuniones de mejora continua, de apertura y de expectativas para evaluar la continuidad de las operaciones y satisfacción de los clientes. Mantiene contacto en ferias, congresos, cursos relacionados a temas de minería y para la atención personalizada de clientes en mina se tienen equipos de servicio liderados por un Jefe de Operación o Residente.

Finalmente, EXSA ha logrado exportar sus productos, durante los últimos 10 años, a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Estados Unidos, Haití, Islas Caimán, Panamá y República Dominicana.

CAPITULO II DESCRIPCION Y OBJETIVOS DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

2.1 Descripción del caso de Investigación

La presente evaluación financiera analiza de manera objetiva el estado de salud económica y financiera de la empresa EXSA S.A.

El resultado de este análisis financiero sirve para aplicar medidas correctivas a fin de reconocer y superar las debilidades y aprovechar de la mejor manera las fortalezas que tiene la compañía a fin de llevar cabo un plan de acción.

Partimos de una revisión del mercado al cual está dirigida EXSA, a fin de efectuar el análisis desde el origen para su mejor comprensión.

La industria de los explosivos en el Perú forma parte del sub sector de manufactura no primaria y clasificada dentro del grupo de Productos químicos, caucho y plásticos (Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], 2018). Los principales clientes de las empresas dedicadas a la industria de los explosivos son básicamente las constructoras y las empresas pertenecientes al sector minero, cabe resaltar que la mayor parte de las ventas de las empresas dedicadas a la venta de explosivos provienen del sector minero.

Según los señalado por Gustavo Gómez – Sánchez, Gerente General de EXSA Perú (2017) el 95% de los clientes de EXSA son mineros, es así que en este ciclo de decrecimiento su iniciativa es innovar para adaptarse a las necesidades del mercado nacional y mundial (Diario Gestión, 2015).

Según los reportes de estudios económicos publicados por el banco Scotiabank, en el 2018 el crecimiento sectorial será desigual, pero generalizado, a diferencia de los dos últimos años, el crecimiento del PBI dependerá principal de los sectores no primarios, es decir a sector al cual corresponde la manufactura de explosivos.

Teniendo la base de las cinco fuerzas de Porter, se desarrollan a continuación, con el fin de sintetizar el entorno que determina y caracteriza el mercado de EXSA S.A.

- Poder de negociación de los compradores o clientes, la crisis en los precios de los minerales, los clientes exigían productos que se ajusten más a sus necesidades, con menor precio y que pudieran generar ahorros en sus operaciones; lo mismo que provocó que las empresas tuvieran que desarrollar nuevas tecnologías y actuar más proactivamente de cara hacia las necesidades de los clientes.

El éxito del desarrollo y la tecnología QUANTEX permitió a EXSA fortalecer su área I+D y su proceso de innovación, es por ello que enfoca la innovación de la organización no en innovar por innovar si no que sea práctico y rentable, como es el caso de la tecnología de productos menos contaminantes y resistentes como EXSADITCH, el cual es un producto 100% peruano desarrollado por la empresa y tiene una vida útil de 18 meses, el cual fue creado para atender, inicialmente, al sector construcción, Oil & Gas y minería en Estados Unidos y Canadá. Dicho producto proporciona una eficiente fragmentación de roca, lo cual se traduce en un ahorro sustancial de energía y costos para los clientes (Diario El comercio, 2016).

- La gestión con proveedores y contratistas está enmarcada en la política de compras que establece los lineamientos bajo los cuales se deben ejecutar las adquisiciones, cumpliendo con las mejores prácticas de clase mundial. La compañía logro a gran medida la negociación con sus proveedores, así que logra abastecerse de materia prima al menor costo posible.

Es importante resaltar que el proceso de Evaluación califica al proveedor en distintos aspectos: Comercial, Finanzas, Legal, Capacidad Operativa, Gestión de la Calidad y Sustentabilidad (incluye Seguridad, Salud Ocupacional, Medio Ambiente).

- Amenaza de nuevos entrantes, el mercado mundial de explosivos está dominado por ocho grandes empresas Austin Powder, Maxam, EPC Europe, Orica Mining Services, Incitec Pivot, AEICI, Sasol y la chilena Enaex (Fraser Institute, 2016) las cuales poseen operaciones en mercados

de mayor desarrollo minero en el mundo. El Perú es uno de los países latinoamericanos con mayor atractivo para dichas empresas, básicamente porque nuestro país está posicionado como un actor importante en la minería global, actualmente no son las mundialmente reconocidas, empresas antes indicadas, quienes poseen mayor participación de mercado de la industria de explosivos en el Perú, si no las empresas peruanas EXSA y FAMESA.

Se debe tener en consideración que el estado peruano intenta reducir la burocracia en el proceso de emitir nuevos permisos que impulsen la actividad minera, lo cual podría ser una amenaza para las dos actuales principales proveedoras del sector de los explosivos en el Perú.

Cabe mencionar que ambas empresas peruanas cuentan con presencia tanto nacional como internacional, considerando que están en un proceso de expansión.

- Amenaza de productos sustitutos, en un contexto de conflictos medioambientales el equipo de EXSA desarrollo productos alternativos, los cuales producen 18% menos la emisión de gases de efecto invernadero, así como reducción de gases por efecto de voladura y menor efecto de vasodilatación, lo que aliviará los comunes dolores de cabeza en los manipuladores de dinamita. Dicho producto ha tenido una gran aceptación, logrando el 40% la cuota nacional, sustentado en clientes como Southern Cooper Perú, Yanacocha; Minsur; Hudbay, etc. EXSA apuesta por la innovación, la cual es un pilar de desarrollo.
- Rivalidad competitiva en la industria, en Perú, el competidor directo de EXSA es FAMESA, ambas compiten a la par en la exportación de explosivos. Sin embargo, en el caso del sistema de iniciación, FAMESA ha desarrollado múltiples destinos para los mismos, puesto que son de producción propia, lo que les permitió poder llegar a mercados internacionales de forma más competitiva, lo cual representaba una amenaza para EXSA, considerando que FAMESA ha estado enfocada en

la producción de sistemas de iniciación que son productos que se pueden exportar forma más fácil, de manera más económica y competitiva en los demás países, en ese sentido a partir del presente año EXSA cuenta con una planta de iniciación, este proyecto inicio hace un par de años y hoy en día es una realidad, posicionándose como un competidor de alto nivel internacional que ofrece soluciones personalizadas.

Comercio Perú

Figura 2. 1 Principales Empresas Exportadoras del Perú

EMPRESA	% Var 17-16
EXSA	5%
FAMESA	-31%

Fuente: SUNAT

Figura 2. 2 Principales Mercado

Mercado	% Var 17-16	% Part.17	FOB 17(miles)
Ecuador	-10%	37%	1,215.57
Bolivia	-37%	30%	988.53
Estados Unidos	-	9%	621.51
Chile	-12%	14%	446.75

Fuente: SUNAT

Comercio Mundial

Figura 2. 3 Principales 10 Países Importadores

n°	País	%Part.15	Total Imp.2015 (millon US\$)
1	México	18%	117.15
2	Canadá	13%	100.23
3	Estados Unidos	8%	56.77
4	Australia	5%	29.73
5	Noruega	5%	31.71
6	Suecia	4%	28.9
7	Kazajstán	4%	20.93
8	Singapúr	2%	18.86
9	Alemania	2%	19.52
10	Francia	2%	11.55
1000	Otros Países	37%	346.43

Fuente: COMTRADE

Figura 2. 4 Principales 10 Países Exportadores

n°	País	% Var 15-14	%Part.15	Total Imp.2015 (millon US\$)
1	Estados Unidos	1%	44%	304.82
2	Alemania	-14%	8%	62.52
3	Sudáfrica	6%	7%	43.64
4	Federación Rusa	108%	6%	19.85
5	México	-11%	4%	33.49
6	Polonia	-20%	3%	27.7
7	China	-3%	3%	22.38
8	Chile	38%	2%	11.7
9	Canadá	33%	2%	11.85
10	India	-3%	2%	12.92
1000	Otros Países	-8%	19%	142.76

Fuente: COMTRADE

2.2 Objetivo General

Analizar la situación financiera de la compañía EXSA S.A. al 31 de diciembre del 2017 2017, mediante la aplicación de índices o ratios financieros y no financieros, determinar sus posibilidades de crecimiento a través de la proyección de los estados financieros para los años 2018, 2019 y 2020

2.3 Objetivos Específicos

Aplicar los índices o ratios financieros y no financieros, teniendo como base los estados financieros auditados separados de los años 2015 – 2016 - 2017 publicados en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, los cuales son de uso público.

Analizar los resultados obtenidos como consecuencia de la aplicación de los índices o ratios financieros priorizando la evaluación de la situación financiera de EXSA S.A. al 31 de diciembre de 2017.

CAPITULO III MARCO METODOLÓGICO

3.1 Metodología de Recolección de la Información

El método consistió utilizar los estados financieros separados auditados públicos, descargados de la dirección web de la Bolsa de Valores, considerando los datos más relevantes, tanto actuales como de años anteriores, para poder obtener comparaciones y/o tendencias.

Las fuentes de información utilizadas fueron: Estados financieros separados y públicos que aparecen en la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), Bolsa de Valores de Lima (BVL), Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y libros de apoyo en temas financieros.

Toda la información financiera de la compañía se obtuvo de las SMV y de la BVL, en las cuales se puede encontrar la siguiente información pública:

- Declaración de Responsabilidad.
- Estados Financieros.
- Notas a los estados Financieros.
- Análisis y discusión de la gerencia.
- Carta informando presentación de la información.

Adicionalmente se hizo uso de tanto de Libro, como de páginas web de revistas y diarios virtuales, entidades supervisoras del estado, reportes económicos de bancos y de bases de datos, con el fin de apoyarme en información actualizada de la empresa y de las interpretaciones tanto de ratios financieros, como en el análisis porcentual de los estados financieros.

Se obtuvo información sobre el WACC en el laboratorio de mercado de capitales de la universidad de lima, considerando que nos permite obtener cuanto le cuesta a la empresa financiarse con capitales propios y con terceros, dicha información nos permitió definir cuál verdadero beneficio económico de la empresa.

3.2 Metodología de Análisis de la Información

Para poder realizar la evaluación financiera es necesario tener claro las actividades y competencias de la compañía, es por ello que no solo se tendrá presente los elementos cualitativos, si no también cuantitativos del sector, la economía y de la misma compañía.

Las técnicas utilizadas para poder elaborar la evaluación financiera son las siguientes:

- **Técnica de Análisis Horizontal**

Es una técnica en la cual se compara estados financieros homogéneos en varios periodos consecutivos para determinar las variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran relevancia, considerando que en él se informa el impacto, negativo o positivo, de los cambios en las actividades y los resultados obtenidos, también permite identificar que partidas merecen mayor atención por tener cambios significativos de un ejercicio a otro.

- **Técnica de Análisis Vertical**

Es el análisis que establece la relación porcentual que guarda cada componente de los estados financieros respecto a la cifra total, es decir determinar la composición porcentual de cada cuenta de Balance de Situación, considerando como base el Valor del Activo Total y en el caso del estado de resultados cada uno de sus elementos partir de las ventas. Con esta técnica se identifica la importancia e incidencia de cada partida y permite una mejor comprensión, tanto de la estructura como de la comprensión de los estados financieros para cada ejercicio.

- **Técnica de Índices o Ratios Financieros**

Es una técnica que permite mejorar la comprensión de los estados financieros y la tendencia en el tiempo, generando indicadores clave de desempeño que aportan a visión global necesaria del desempeño de la empresa.

A continuación, se detallan las ratios que van a analizar y el motivo de su uso.

- **Liquidez:** permite diagnosticar si una empresa es capaz de generar tesorería, es decir, si tiene capacidad de cumplir con sus obligaciones de corto plazo.
- **Endeudamiento:** pone de manifiesto la proporción que existe entre la financiación ajena con la que cuenta la empresa y sus recursos propios.
- **Actividad:** Son ratios que miden la eficiencia en la gestión de cobros, ventas e inventarios, es decir el tiempo que el efectivo de una empresa permanece inmovilizado en sus operaciones, el que estos periodos sea más corto mejoraría la capacidad de obtener utilidades, básicamente porque reduce la necesidad de requerir financiamiento externo, por lo que la compañía cuenta con efectivo o equivalente de efectivo líquido más rápidamente, dinero que no representa para la empresa costo de financiamiento ni gastos innecesarios.
- **Rentabilidad:** Las ratios de rentabilidad indican si el negocio está rindiendo lo suficiente en relación con los gastos que te demanda y lo invertido. Mientras mayor sea el rendimiento obtenido, la política administrativa adoptada por la compañía nos llevara a una situación financiera solvente y estable.

CAPITULO IV ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

4.1 Análisis de la Información

4.1.1 Análisis horizontal

Esta herramienta de análisis financiero consiste en determinar, para dos o más periodos consecutivos, las tendencias de cada una de las cuentas que conforman el Balance General y el Estado de Pérdidas y Ganancias.

Estado de estado de resultados

ESTADO DE RESULTADOS US\$(000)	ANALISIS HORIZONTAL				
	2015	2016	2017	2015/2016	2016/2017
Ingresos de Actividades Ordinarias/	170,886	178,260	171,502	4.32%	-3.79%
Costo de Ventas/	-126,451	-126,005	-120,540	-0.35%	-4.34%
Ganancia (Pérdida) Bruta/	44,435	52,255	50,962	17.60%	-2.47%
Gastos de Ventas y Distribución/	-23,986	-26,528	-24,978	10.60%	-5.84%
Gastos de Administración/	-14,992	-16,319	-17,946	8.85%	9.97%
Otros Ingresos Operativos/	1,684	3,012	3,507	78.86%	16.43%
Otros Gastos Operativos/	-1,078	-2,591	-2,798	140.35%	7.99%
Ganancia (Pérdida) Operativa/	6,063	9,829	8,747	62.11%	-11.01%
Ingresos Financieros/	53	142	533	167.92%	275.35%
Gastos Financieros/	-1,006	-448	-525	-55.47%	17.19%
Otros Ingresos (Gastos) Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-6,245	-2,479	-1,983	-60.30%	-20.01%
Diferencias de Cambio Neto/	182	-373	-285	-304.95%	-23.59%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos/	-953	6,671	6,487	-800%	-2.76%
Ingreso (Gasto) por Impuesto/	-6,005	-3,239	-2,721	-46.06%	-15.99%
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuadas/	-6,958	3,432	3,766	-149.32%	9.73%
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio/	-6,958	3,432	3,766	-149.32%	9.73%

Fuente: Elaboración Propia

A continuación, se efectúan los comentarios de las variaciones más importantes.

Como se observa, los ingresos por actividades ordinarias (ventas) en el comparativo año 2015 a 2016 aumentaron en 4.32% sustentado principalmente por el aumento de ventas de Dinamitas en el mercado regional y la adjudicación de dos contratos importantes de Tajo Abierto como son Chinalco y Antapaccay.

A nivel de dólares, el mayor impacto durante el 2016 se debió a los ajustes de precio en el mercado subterráneo, incentivado por la agresiva competencia en este segmento.

Caso contrario si comparamos los resultados por ventas 2016 versus 2017 hubo un decremento del 3.79%, generado por que las exportaciones, se redujeron en 3.6% con respecto al año 2016, sustentado principalmente por la caída en ventas en Bolivia (dinamitas y emulsión encartuchada). Sin embargo, se incrementaron las ventas a Estados Unidos y se generó la apertura de un nuevo canal de distribución en Bolivia, los cuales ayudaron a reducir el déficit.

A nivel de dólares, el impacto negativo durante el 2017 se debió principalmente a dos factores, 1) a los bajos precios del amoniaco, que afectaron directamente a los precios de los principales agentes de voladura comercializados en el mercado de tajo abierto y 2) a una agresiva competencia de precios en el mercado subterráneo, especialmente en clientes regionales.

Si revisamos la variación del costo de ventas en el año 2016 con respecto a la obtenida en el 2017 podemos apreciar que, a pesar de que en el 2016 se incrementaron las ventas se mantuvo el nivel de costo de ventas con respecto al año 2015, esto ocurrió básicamente porque priorizaron la optimización de los costos de producción, logrando reducir precios de materias primas enfocándose en el 20% de materiales que representaban el 80% de los costos y a su vez por que trabajaron con proveedores alternativos, tanto nacionales como extranjeros. Durante el 2017 se mantuvieron la optimización de los costos logísticos de aquellas materias primas consideradas estratégicas por representar el 90% de los costos, lo cual se ve reflejado en una disminución del costo de venta en 4.34%.

En el caso de la Utilidad Bruta disminuyó en 2.47% en el comparativo 2016 a 2017, el cual se ve afectado por la disminución de los ingresos por ventas.

Utilidad Neta en el ejercicio 2017 fue de USD 3,766 miles (Tres millones setecientos sesenta y seis mil dólares americanos, la cual representa un incremento del 9.73% con respecto a lo obtenido en 2016.

En el caso de la utilidad neta en el ejercicio 2015 tuvo pérdida Neta US\$ 6,958,052 generada por la venta de su operación en Brasil, a un tercero no relacionado (Venta por US\$70,000,000 cuyo costo neto fue de US\$74,842,000, generando una pérdida neta de US\$4,842,000 en la venta) incluyendo impactos tributarios.

Estado de situación financiera

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA US\$ (000)	ANALISIS HORIZONTAL				
	2015	2016	2017	2015/2016	2016/2017
En miles de USD Americanos					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo/	24,645	21,322	571	-13.48%	-97.32%
Cuentas por Cobrar Comerciales/	31,471	39,611	28,940	25.87%	-26.94%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas/	2,572	1,625	1,835	-36.82%	12.92%
Otras Cuentas por Cobrar/	1,235	2,300	2,206	86.23%	-4.09%
Inventarios/	42,562	41,022	40,018	-3.62%	-2.45%
Gastos Pagados por Anticipado	810	1,511	1,216	86.54%	-19.52%
Total Activos Corrientes/	103,295	107,391	74,786	3.97%	-30.36%
Activos No Corrientes/					
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas/	530	481	272	-9.25%	-43.45%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas/	0	2,100	13,483		542.05%
Propiedades, Planta y Equipo/	56,416	82,002	94,872	45.35%	15.69%
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía/	1,319	1,671	1,246	26.69%	-25.43%
Activos por Impuestos Diferidos/	0	0	0		
Plusvalía/	774	774	774	0.00%	0.00%
Otros Activos no Financieros/	18	18	17	0.00%	-5.56%
Total Activos No Corrientes/	59,057	87,046	110,664	47%	27%
TOTAL ACTIVOS/	162,352	194,437	185,450	20%	-5%
Pasivos y Patrimonio/					
Pasivos Corrientes/					
Otros Pasivos Financieros/	23,000	26,200	13,570	13.91%	-48.21%
Cuentas por Pagar Comerciales/	11,733	23,377	14,011	99.24%	-40.07%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas/	364	1,310	849	259.89%	-35.19%
Otras Cuentas por Pagar/	8,514	8,262	10,997	-2.96%	33.10%
Ingresos Diferidos/	586	620	1,008	5.80%	62.58%
Total Pasivos Corrientes/	44,197	59,769	40,435	35.23%	-32.35%
Pasivos No Corrientes/					
Otros Pasivos Financieros/	8,787	22,697	29,338	158.30%	29.26%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar/	0	5	0		-100.00%
Pasivos por Impuestos Diferidos/	1,351	499	441	-63.06%	-11.62%
Total Pasivos No Corrientes/	10,138	23,201	29,779	128.85%	28.35%
Total Pasivos/	54,335	82,970	70,214	52.70%	-15.37%
Patrimonio/					
Capital Emitido/	37,066	37,066	37,066	0.00%	0.00%
Acciones de Inversión/	18,533	18,533	18,533	0.00%	0.00%
Otras Reservas de Capital/	8,997	8,997	8,997	0.00%	0.00%
Resultados Acumulados/	36,854	40,286	44,052	9.31%	9.35%
Otras Reservas de Patrimonio/	6,567	6,585	6,588	0.27%	0.05%
Total Patrimonio/	108,017	111,467	115,236	3.19%	3.38%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO/	162,352	194,437	185,450	19.76%	-4.62%

Fuente: Elaboración Propia

A continuación, se efectúan los comentarios de las variaciones más importantes.

Con respecto a los activos: La variación del efectivo y equivalente de efectivo fue generada por la disminución de los fondos disponibles, la cual está representada principalmente por la utilización de efectivo para las actividades de financiamiento y de inversión. En el caso de las cuentas corrientes se mantienen en bancos locales y están denominadas en soles y dólares estadounidenses, no generan intereses, ni tienen restricciones de disposición (préstamos otorgados a subsidiarias y pago de obligaciones financieras).

En el caso de las cuentas por cobrar lograron un mejor desempeño en el 2017 con respecto a reducir tanto la deuda no deteriorada como la deteriorada en un 26.94% en comparación al 2016.

Con respecto a las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, el incremento de dichas partidas al 31 de diciembre de 2017 y de 2016, son generadas por que la Compañía ha otorgado préstamos a su subsidiaria Exsa Chile Spa S.A. para capital de trabajo y la construcción de su planta en Antofagasta; el cual tiene un vencimiento hasta el 2021 y concede un periodo de gracia hasta el 2018. Dichos préstamos generan intereses a una tasa de interés anual del orden del 6.5. Durante el año 2017, dichos préstamos generaron intereses por US\$449,00.

En el caso de la propiedad, planta y equipo, el principal incremento durante los años 2017 y 2016 corresponde al desarrollo de la Planta de iniciación de explosivos (Proyecto Nazca), la cual ha demandado desembolsos por aproximadamente US\$13,133,000 y US\$21,645,000, respectivamente. Una parte del proyecto se adquirió mediante contrato de arrendamiento financiero por un importe ascendente a US\$6,726,000 y US\$11,399,000, respectivamente. Asimismo, incluye la capitalización de los intereses devengados de los arrendamientos financieros adquiridos para el desarrollo de este proyecto por US\$847,000 y US\$551,000, respectivamente.

Con respecto a Inversiones en Subsidiarias, Negocios conjuntos y asociadas, la variación en el año 2017, corresponde a los aportes realizados a Exsa Colombia por US\$238,000 y a International Blasting Services por US\$10,000; mientras que en el año 2016 corresponde a los aportes Exsa Colombia por US\$536,000, respectivamente.

En relación a los Pasivos, podemos indicar: Con respecto a las cuentas por pagar comerciales, disminuyeron en el 2017, con respecto al 2016, en un 40% específicamente por que las facturas por pagar al extranjero disminuyeron considerablemente, entendemos que han sido pagadas. Dichas cuentas por pagar comerciales se originan, principalmente, por las adquisiciones de materia prima y de mercadería comercializada por la compañía.

En el caso de la variación de las otras cuentas por pagar, han aumentado en el 2017 respecto al 2016, dicho incremento corresponde principalmente a la provisión por avance de obra de la construcción realizada por Heap Leaching S.A. en el Proyecto Nazca.

En el caso de Otros pasivos financieros, los incrementos durante los años 2016 y 2017 atienden a arrendamientos financieros (Leasing) fueron utilizados para la construcción, compra de equipos y otros bienes relacionados con el Proyecto Nazca, al 31 de diciembre de 2017 el leasing aún se encuentra en estado abierta y se espera que al término del proyecto (abril 2018) se defina los plazos y montos de las cuotas a pagar por esta obligación.

4.1.2 Análisis vertical

Estado de estado de resultados

ESTADO DE RESULTADOS US\$(000)	ANÁLISIS VERTICAL					
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Ingresos de Actividades Ordinarias/	170,886	178,260	171,502	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de Ventas/	-126,451	-126,005	-120,540	74.00%	70.69%	70.28%
Ganancia (Pérdida) Bruta/	44,435	52,255	50,962	26.00%	29.31%	29.72%
Gastos de Ventas y Distribución/	-23,986	-26,528	-24,978	14.04%	14.88%	14.56%
Gastos de Administración/	-14,992	-16,319	-17,946	8.77%	9.15%	10.46%
Otros Ingresos Operativos/	1,684	3,012	3,507	0.99%	1.69%	2.04%
Otros Gastos Operativos/	-1,078	-2,591	-2,798	0.63%	1.45%	1.63%
Ganancia (Pérdida) Operativa/	6,063	9,829	8,747	3.55%	5.51%	5.10%
Ingresos Financieros/	53	142	533	0.03%	0.08%	0.31%
Gastos Financieros/	-1,006	-448	-525	0.59%	0.25%	0.31%
Otros Ingresos (Gastos) Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-6,245	-2,479	-1,983	3.65%	1.39%	1.16%
Diferencias de Cambio Neto/	182	-373	-285	0.11%	-0.21%	-0.17%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos/	-953	6,671	6,487	0.56%	3.74%	3.78%
Ingreso (Gasto) por Impuesto/	-6,005	-3,239	-2,721	3.51%	1.82%	1.59%
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas/	-6,958	3,432	3,766	4.07%	1.93%	2.20%
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio/	-6,958	3,432	3,766	-4.07%	1.93%	2.20%

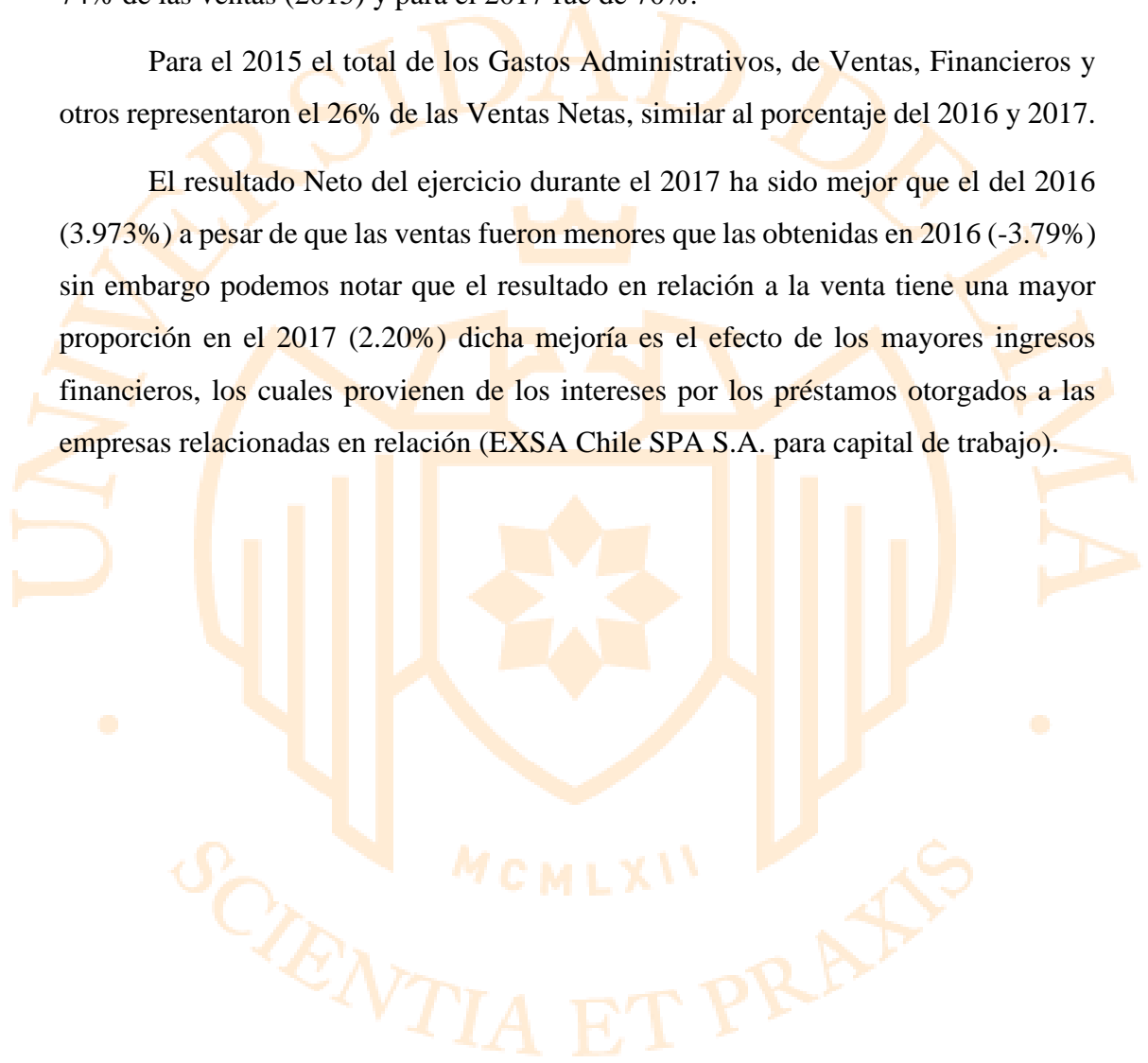
Fuente: Elaboración Propia

A continuación, se efectúan los comentarios de las variaciones más importantes.

El 2016 el costo de venta represento el 71% de las ventas netas, esto se debe principalmente a la mayor composición de ventas de productos destinados al mercado de tajo abierto, igual que en el ejercicio anterior, el cual a diferencia del 2016 fue del 74% de las ventas (2015) y para el 2017 fue de 70%.

Para el 2015 el total de los Gastos Administrativos, de Ventas, Financieros y otros representaron el 26% de las Ventas Netas, similar al porcentaje del 2016 y 2017.

El resultado Neto del ejercicio durante el 2017 ha sido mejor que el del 2016 (3.973%) a pesar de que las ventas fueron menores que las obtenidas en 2016 (-3.79%) sin embargo podemos notar que el resultado en relación a la venta tiene una mayor proporción en el 2017 (2.20%) dicha mejoría es el efecto de los mayores ingresos financieros, los cuales provienen de los intereses por los préstamos otorgados a las empresas relacionadas en relación (EXSA Chile SPA S.A. para capital de trabajo).



Estado de situación financiera

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA US\$ (000)	ANALISIS VERTICAL					
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
En miles de USD Americanos						
Efectivo y Equivalentes al Efectivo/	24,645	21,322	571	15.18%	10.97%	0.31%
Cuentas por Cobrar Comerciales/	31,471	39,611	28,940	19.38%	20.37%	15.61%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas/	2,572	1,625	1,835	1.58%	0.84%	0.99%
Otras Cuentas por Cobrar/	1,235	2,300	2,206	0.76%	1.18%	1.19%
Inventarios/	42,562	41,022	40,018	26.22%	21.10%	21.58%
Gastos Pagados por Anticipado	810	1,511	1,216	0.50%	0.78%	0.66%
Total Activos Corrientes/	103,295	107,391	74,786	64%	55%	40%
Activos No Corrientes/						
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas/	530	481	272	0.33%	0.25%	0.15%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas/	0	2,100	13,483	0.00%	1.08%	7.27%
Propiedades, Planta y Equipo/	56,416	82,002	94,872	34.75%	42.17%	51.16%
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía/	1,319	1,671	1,246	0.81%	0.86%	0.67%
Activos por Impuestos Diferidos/	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%
Plusvalía/	774	774	774	0.48%	0.40%	0.42%
Otros Activos no Financieros/	18	18	17	0.01%	0.01%	0.01%
Total Activos No Corrientes/	59,057	87,046	110,664	36%	45%	60%
TOTAL ACTIVOS/	162,352	194,437	185,450	100%	100%	100%
Pasivos y Patrimonio/						
Pasivos Corrientes/						
Otros Pasivos Financieros/	23,000	26,200	13,570	14.17%	13.47%	7.32%
Cuentas por Pagar Comerciales/	11,733	23,377	14,011	7.23%	12.02%	7.56%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas/	364	1,310	849	0.22%	0.67%	0.46%
Otras Cuentas por Pagar/	8,514	8,262	10,997	5.24%	4.25%	5.93%
Ingresos Diferidos/	586	620	1,008	0.36%	0.32%	0.54%
Total Pasivos Corrientes/	44,197	59,769	40,435	27.22%	30.74%	21.80%
Pasivos No Corrientes/						
Otros Pasivos Financieros/	8,787	22,697	29,338	5.41%	11.67%	15.82%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar/	0	5	0	0.00%	0.00%	0.00%
Pasivos por Impuestos Diferidos/	1,351	499	441	0.83%	0.26%	0.24%
Total Pasivos No Corrientes/	10,138	23,201	29,779	6.24%	11.93%	16.06%
Total Pasivos/	54,335	82,970	70,214	33.47%	42.67%	37.86%
Patrimonio/						
Capital Emitido/	37,066	37,066	37,066	22.83%	19.06%	19.99%
Acciones de Inversión/	18,533	18,533	18,533	11.42%	9.53%	9.99%
Otras Reservas de Capital/	8,997	8,997	8,997	5.54%	4.63%	4.85%
Resultados Acumulados/	36,854	40,286	44,052	22.70%	20.72%	23.75%
Otras Reservas de Patrimonio/	6,567	6,585	6,588	4.04%	3.39%	3.55%
Total Patrimonio/	108,017	111,467	115,236	66.53%	57.33%	62.14%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO/	162,352	194,437	185,450	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Elaboración Propia

A continuación, se efectúan los comentarios de las variaciones más importantes.

Analizando el año 2017, la inversión de la empresa se concentra principalmente en los activos no corrientes, dentro de los cuales la cuenta de mayor importancia se encuentra en Propiedad, Planta y Equipos con 51.16%, considerando que, durante los años 2017 y 2016, la principal adición corresponde al desarrollo de la planta de

iniciación de explosivos (PROYECTO NAZCA) la cual ha demandado desembolsos por aproximadamente US\$ 13,133,000 y US\$ 21,645,000, respectivamente.

Otra cuenta representativa dentro de los activos no corrientes es las cuentas por cobrar a entidades relacionadas con un 7.27% de equivalencia respecto al total de los activos, la cual básicamente es la que mantiene con EXSA Chile, subsidiaria de EXSA S.A. la cual es por un préstamo para capital de trabajo y la construcción de la planta en Antofagasta; el cual tiene un vencimiento hasta el 2021 y concede un periodo de gracia hasta el 2018. Dichos prestamos generan intereses a una tasa anual de 6.5%.

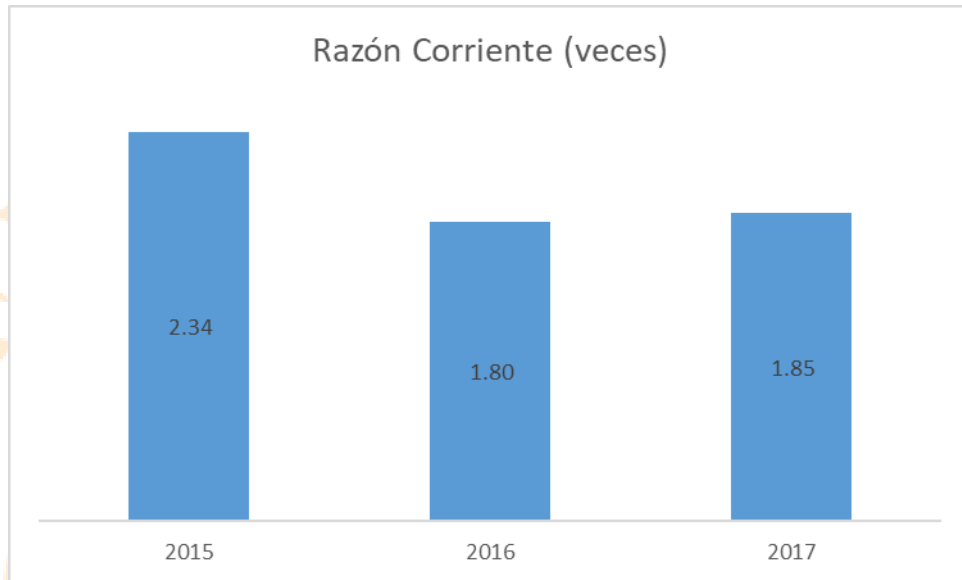
La variación más representativa (baja) en el activo corriente en el año 2017 fue en el efectivo y equivalente de efectivo, el cual solo representa el 0.31% del total de activos de la empresa, dicha reducción se origina por la disminución de los fondos disponibles representada principalmente por la utilización de efectivo para las actividades de financiamiento e inversión. En el 2017 las inversiones de capital ascendieron a USD 26,593,000, destacando las inversiones para el proyecto de la nueva planta de sistemas de iniciación, así como adquisición de camiones-fabrica, entre otros.

En el 2017, la inversión de la empresa se financia con un 62.14% con fondos de inversionistas y un 37.86% con fondos de terceros, donde las cuentas más representativas son las cuentas por pagar corrientes comerciales, la cual se origina por la adquisición de materia prima y de la mercadería comercializada por la compañía y las otras cuentas por pagar corresponde principalmente a la provisión por avance de obra de la construcción realizada por Heap leaching S.A. en el Proyecto Nazca.

4.1.3 Análisis ratios financieros

Liquidez

Figura 4. 1 Ratio Corriente

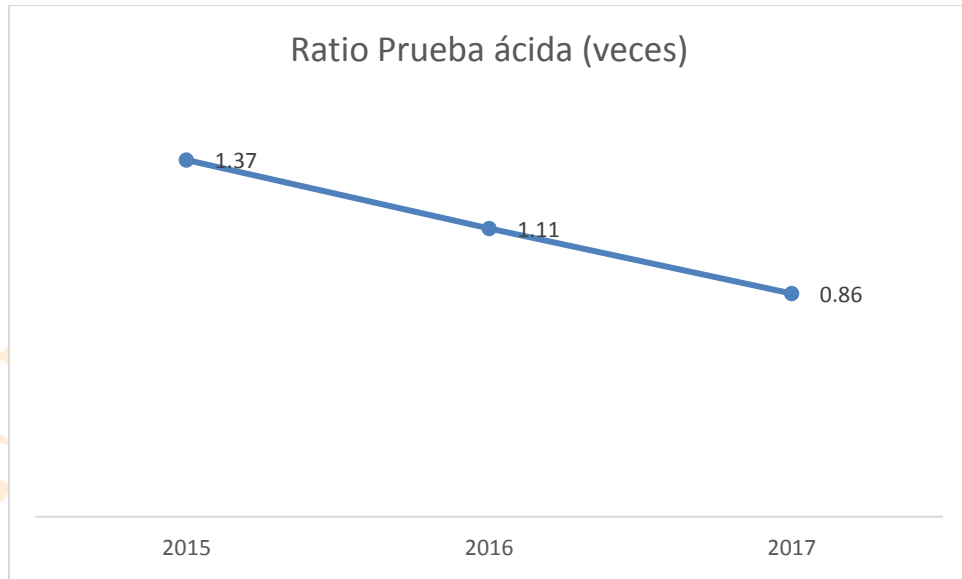


Fuente: Elaboración Propia

Como podemos ver la empresa mantiene su capacidad para cumplir sus obligaciones inmediatas (incluido inventarios) sin embargo notamos que en el comparativo de la capacidad de la empresa en afrontar sus obligaciones corrientes (pasivos corrientes) con activos corrientes disminuye en el año 2016 versus el 2015, dicha variación se origina básicamente por el incremento en sus cuentas por pagar en 2016, tanto nacionales (+44%) como internacionales (+62%) originadas por las adquisiciones de materia prima y de mercadería comercializada por la compañía.

Comparando el resultado de la ratio corriente, podemos detectar que para el año 2017 se incrementó en 0.05 con respecto al resultado del 2016, dicho incremento se generó por la disminución de las cuentas por pagar comerciales y las de otros pasivos financieros (pago de préstamos bancarios). Así mismo tanto el efectivo y las cuentas por cobrar del año 2017 con las del 2016 disminuyeron, básicamente por la utilización de los fondos en las actividades de financiamiento e inversión.

Figura 4. 2 Ratio de Prueba Acida



Fuente: Elaboración Propia

Durante el año 2015 al 2016 mantuvieron la capacidad de afrontar sus obligaciones con activos corrientes, sin considerar los inventarios (elemento menos liquido de los activos circulantes) para el 2017 no cubre el 100% de sus obligaciones a corto plazo sin vender los productos, solo el 86%, es decir pierde la capacidad que años atrás tuvo.

Figura 4. 3 Ratio de Capital de Trabajo



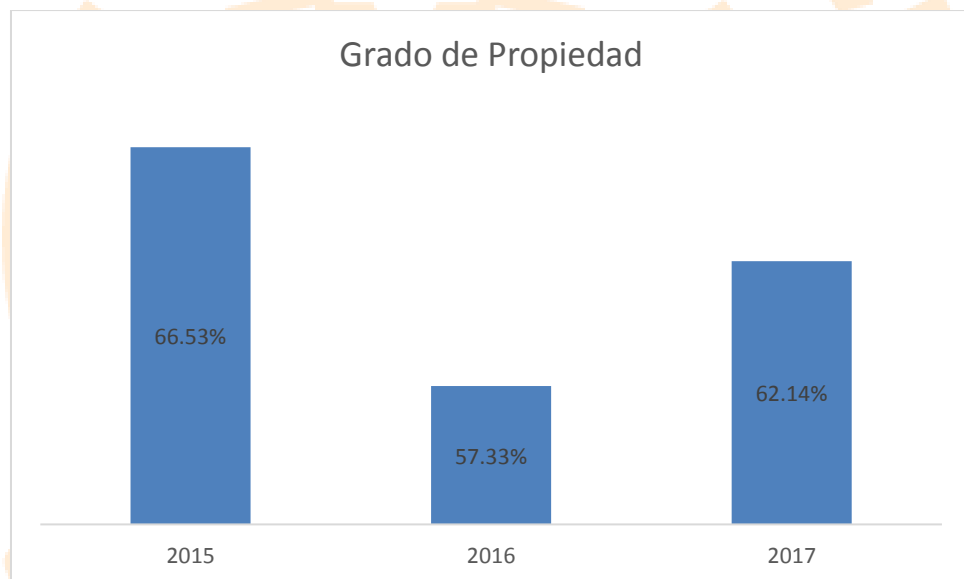
Fuente: Elaboración Propia

El capital de trabajo es fundamental para toda empresa, porque nos muestra el manejo financiero de la empresa a corto plazo, en el caso de la empresa EXSA podemos ver que el resultado es positivo y constante durante los años revisados.

Podemos notar que, si bien durante los 3 años el capital de trabajo ha ido disminuyendo, es básicamente porque la empresa utilizó fondos disponibles en actividades de financiamiento y de inversión (Préstamos otorgados a EXSA Chile para Capital de trabajo, el desarrollo de la planta iniciación de explosivos Proyecto NAZCA y aportes realizados a EXSA Colombia e International Blasting Service).

Endeudamiento

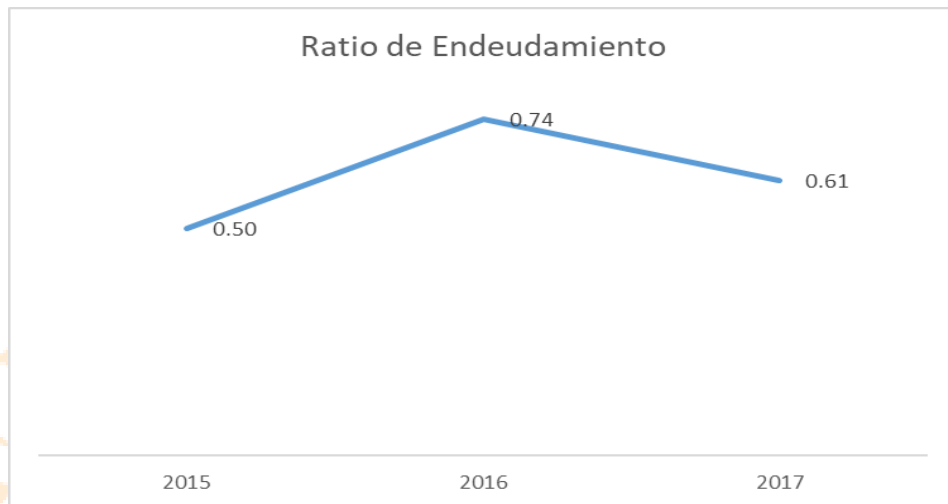
Figura 4. 4 Ratio de Grado de Propiedad



Fuente: Elaboración Propia

Se puede apreciar que para el 2017, por cada USD 61 de financiación ajena (Pasivo) la empresa cuenta con USD 100 financiamiento propio, lo cual indica que EXSA cuenta con suficiente independencia financiera (dentro de lo óptimo) actualmente la empresa tiene préstamos bancarios por un total USD 51,773 (000) correspondiente a inversiones a el proyecto de la nueva planta de sistemas de iniciación, así como adquisición de camiones-fábrica, entre otros.

Figura 4. 5 Ratio de Endeudamiento

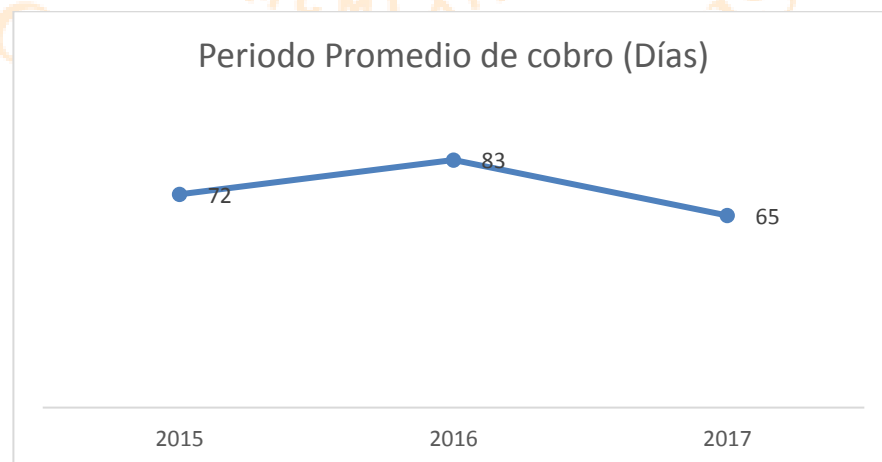


Fuente: Elaboración Propia

La intensidad de la deuda comparada con los fondos de financiamiento propios no es constante en los 3 años analizados, es decir entre 0.5 a 0.61, sin embargo, podemos deducir el grado de influencia de los terceros en el funcionamiento y equilibrio financiero permanente de la empresa. Cuanto menor es la ratio más autónoma es la empresa, es decir indica que tan apalancada se encuentra la empresa mediante financiación ajena, tanto a largo como a corto plazo en relación a sus fondos propios.

Actividad

Figura 4. 6 Periodo Promedio de Cobro



Fuente: Elaboración Propia

Con respecto a los días que la empresa tarda en cobrar a sus clientes, en el 2017 la empresa tuvo un periodo promedio de cobro de menos 18 días en comparación con el año 2016 y menos 7 días con respecto al 2015, es decir que la empresa está siendo más eficiente en el uso de sus activos corrientes (cuentas por cobrar) para generar ventas.

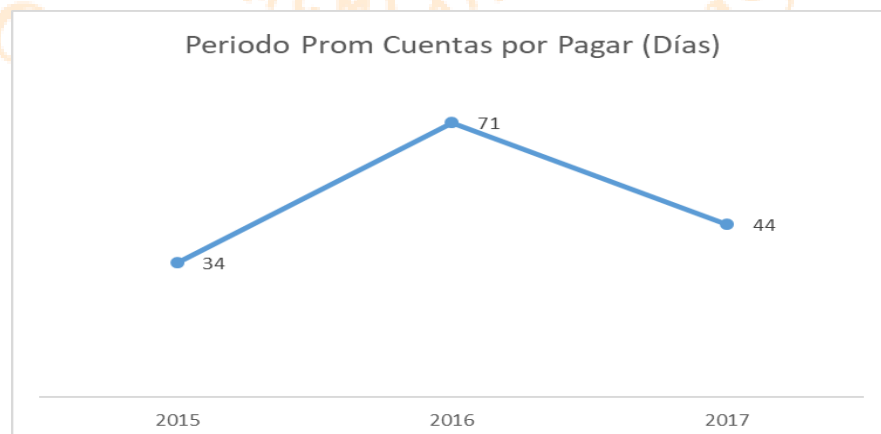
Figura 4. 7 Periodo Promedio de Inventarios



Fuente: Elaboración Propia

Si bien comparamos el periodo promedio de inventario del año 2016 con el obtenido en el 2015, es claro que mejoro 4 días, sin embargo, en el año 2017 los inventarios tuvieron un movimiento más lento que en 2016, es decir la mercadería tardo en venderse 3 días adicionales que en el año anterior.

Figura 4. 8 Periodo Promedio de Cuentas por Pagar

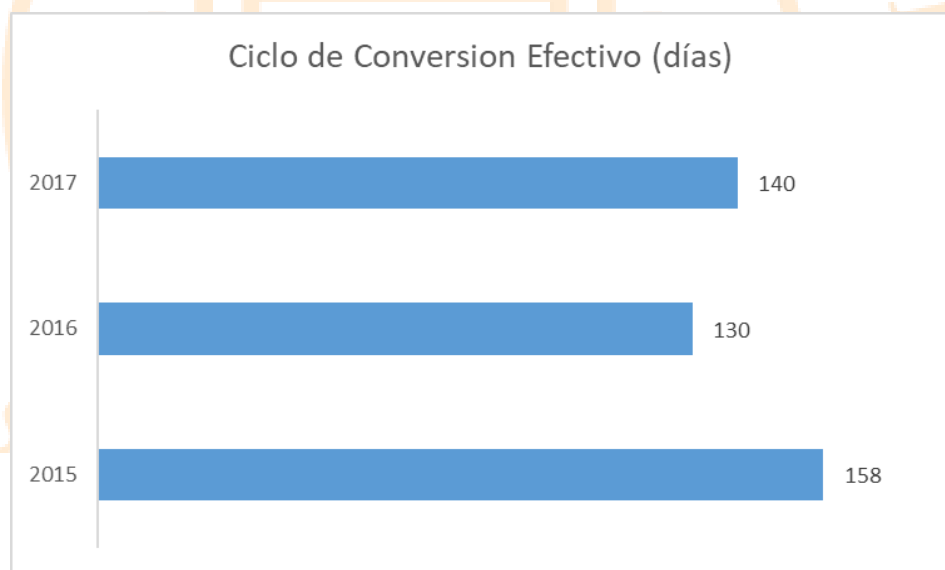


Fuente: Elaboración Propia

En el caso de le periodo promedio de cuentas por pagar, si comparamos el resultado del 2016 versus 2015 se incrementó en 37 días, es decir aumento los días que se demora en pagar a sus proveedores mediante la erogación de efectivo, debido al impacto en la disminución de sus ventas y por ellos sus pagos por obligaciones operativas fueron menores comparados con el 2015, así mismo los días de demora en la cobranza se incrementaron en 9 días y el ingreso de efectivo por dichos cobros fueron menores en el 2016.

Caso contrario fue en el 2017, en el cual la empresa se demoró en cobrar en menos días que en 2016 (-18 días) lo cual tiene concordancia con el incremento de la cobranza a clientes y terceros en más del 7% con respecto al 2016.y demoró menos efectuar sus pagos a proveedores, con respecto al 2016 (-27 días) es por ello que el importe de sus pagos fue mayor que en el 2016.

Figura 4. 9 Ciclo de Conversión



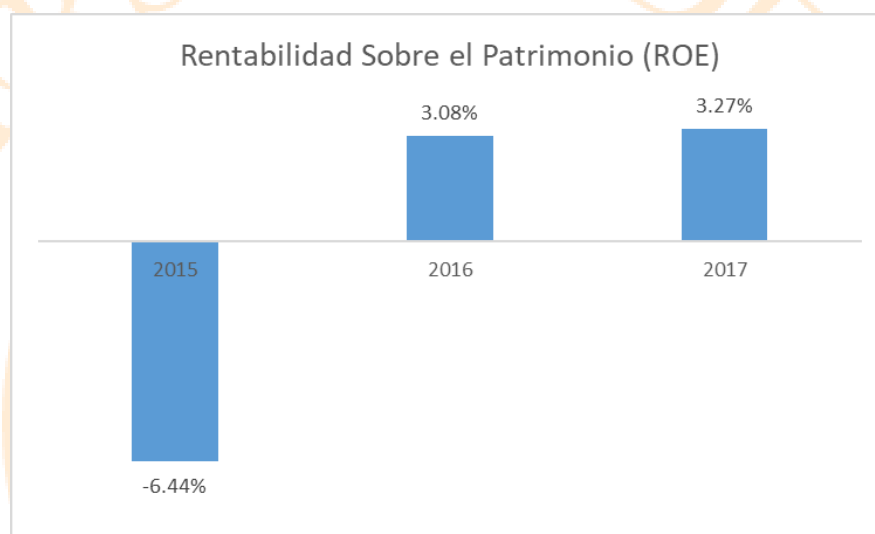
Fuente: Elaboración Propia

Se puede visualizar que para el 2017 el Ciclo de conversión de efectivo (CCE) se ha incrementado en 10 días con respecto al año anterior, aumentado el tiempo que transcurre desde que se paga la compra de materia prima necesaria para manufacturar el producto hasta la cobranza por la venta de dicho producto, es decir están siendo menos eficientes. Si comparamos el resultado del CCE del 2017 con respecto al 2015 podemos detectar una disminución de 18 días.

Debemos de considerar que la empresa con el fin de disminuir el CCE debe de incorporar medidas que hagan que los días de cobranza sean menores (estrategias de cobranza) que los días de inventario se reduzcan, sin afectar la calidad del producto y que se mantenga un estatus en el cual primero se cobre y después se pueda pagar las obligaciones con proveedores y terceros sin problemas.

Rentabilidad

Figura 4. 10 Rentabilidad Sobre el Patrimonio (ROE)

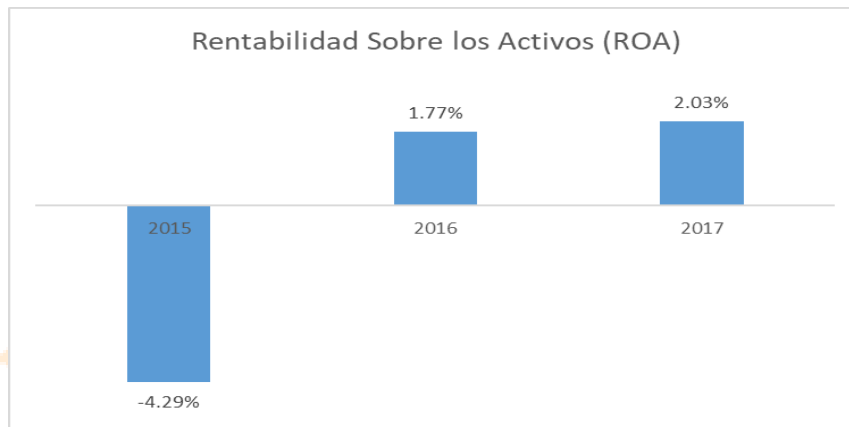


Fuente: Elaboración Propia

En el año 2015 el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio se ve seriamente afectado por el resultado (Utilidad Neta negativa) como consecuencia de la pérdida neta obtenida en el mismo año, dicho resultado incluye la pérdida contable generada por la venta de su operación en Brasil, a un tercero no relacionado (Vendida por US\$70,000,000 cuyo costo neto fue de US\$74,842,000, generando una pérdida neta de US\$4,842,000 en la venta) es decir la Junta General de accionistas, en mayo 2015, decidió enajenar el 100% de su participación en la empresa XION I PARTICIPAÇÕES S.A., empresa brasilera.

Durante el año 2016 y 2017 podemos notar que el resultado es positivo y se mantiene de forma positiva, lo cual quiere decir que para el 2017 la empresa ha generado beneficio económico 3.27% con respecto al exclusivo aporte de los dueños (ROE).

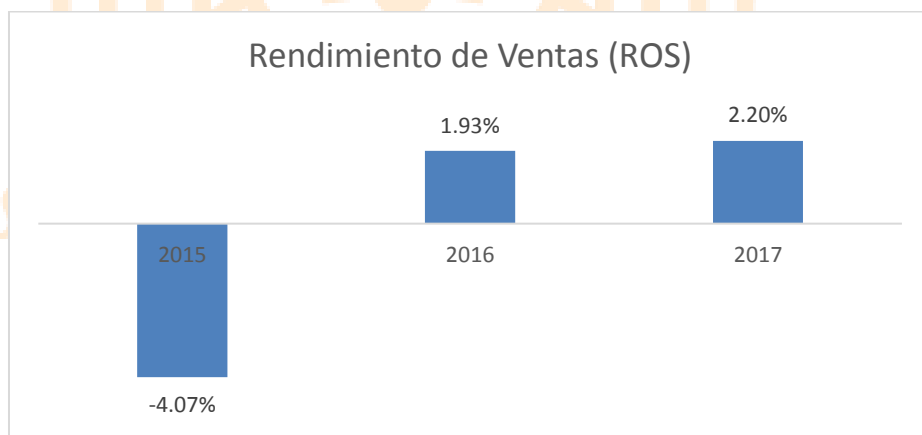
Figura 4. 11 Rentabilidad Sobre los Activos (ROA)



Fuente: Elaboración Propia

En el año 2015 el indicador de rentabilidad sobre los activos se ve seriamente afectado por el resultado (Utilidad Neta negativa) como consecuencia de la pérdida neta obtenida en el mismo año (Venta del 100% de su participación en la empresa XION I PARTICIPAÇÕES S.A., empresa brasilera) es claro que en 2017 hubo un incremento con relación al 2016, del total de recursos que la empresa posee contribuye 2.03% en la generación de beneficio económico (ROA).

Figura 4. 12 Rentabilidad de Ventas (ROS)



Fuente: Elaboración Propia

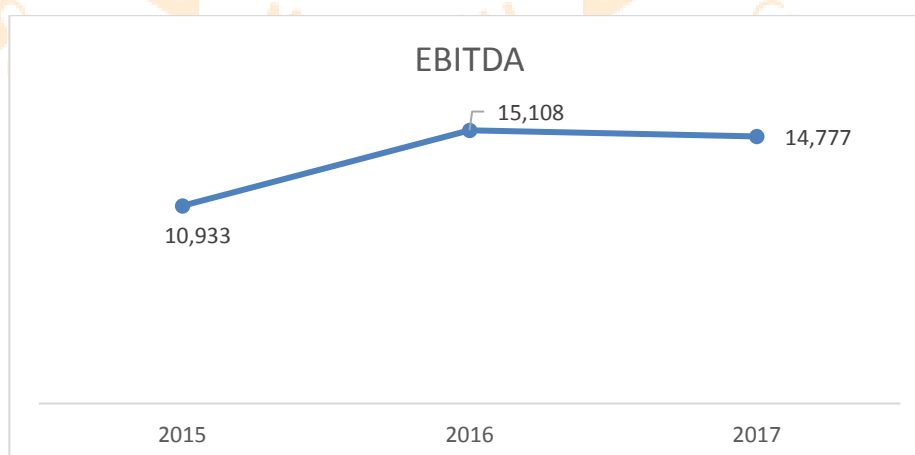
Podemos notar que en el año 2015 el indicador de Rendimiento sobre ventas se ve seriamente afectado por el resultado (Utilidad Neta negativa) como consecuencia de la pérdida neta obtenida en el mismo año (Venta del 100% de su participación en la empresa XION I PARTICIPAÇÕES S.A., empresa brasilera).

Durante los años 2016 el resultado sobre las ventas se ve positivamente afectado, considerando el volumen de ventas de productos, incluyendo agentes de voladura, ha tenido un incremento del 14.4% sustentado principalmente por el aumento de ventas de Dinamitas en el mercado regional y la adjudicación de dos contratos importantes de Tajo Abierto como son Chinalco y Antapaccay, es decir retomar su liderazgo en el mercado de minería de tajo abierto en el año 2016 respecto al 2015, adicional a ello priorizaron la optimización los costos de producción , logrado reducir precios de las materias primas, enfocándonos en el 20% de materiales que representaban el 80% de los costos, generando beneficios económicos sostenibles. A su vez se trabajó la búsqueda de proveedores alternativos, tanto a nivel local como internacional, para mejorar la continuidad del abastecimiento.

Con respecto al rendimiento obtenido en el año 2017, tuvo un incremento, muy a pesar de que sus ventas bajaron en un 3.79%, básicamente originado por que se tuvieron como objetivo la optimización de los costos logísticos de aquellas materias primas consideradas estratégicas por representar el 90% de los costos, con el fin de generar beneficios sostenibles. Del mismo modo, se enfocan en la consolidación de acuerdos de abastecimiento de largo plazo y en la búsqueda de proveedores alternativos con el fin de garantizar el abastecimiento continuo y confiable.

EBITDA

Figura 4. 13 EBITDA



Fuente: Elaboración Propia

En el ejercicio 2017, la empresa obtuvo Ventas menores en un 3.79% en comparación con las del 2016, es por ello que tuvieron como resultado un EBITDA menor en 2.19% con respecto al 2016, sin embargo, la variación no es tan drástica como sucedió en el 2016 y 2015, en el cual EXSA tuvo un incremento del 14.4% en sus ventas, principalmente de dinamita en el mercado regional y la adjudicación de dos contratos importantes de Tajo Abierto con clientes como Chinalco y Antapacay.

En el caso de los gastos operativos de los 3 años no ha tenido mayor variación significativa.

4.2 Presentación y Discusión de Resultados

El presente trabajo se ha enfocado en analizar los estados financieros de la compañía de explosivos EXSA S.A.

La empresa mantiene su capacidad para cumplir sus obligaciones inmediatas. Comparando el resultado de la ratio corriente, podemos detectar que para el año 2017 se incrementó en 0.05 con respecto al resultado del 2016, dicho incremento se generó por la disminución de las cuentas por pagar comerciales y las de otros pasivos financieros (pago de préstamos bancarios). Así mismo tanto el efectivo y las cuentas por cobrar del año 2017 con las del 2016 disminuyeron, básicamente por la utilización de los fondos en las actividades de financiamiento e inversión.

En el año 2015 y 2016 la compañía mantuvo la capacidad de afrontar sus obligaciones con activos corrientes, sin considerar los inventarios (elemento menos liquido de los activos circulantes) para el 2017 no cubre el 100% de sus obligaciones a corto plazo, solo el 86% sin vender los productos, sin embargo, debemos de tener en cuenta que los volúmenes totales de ventas de productos, incluyendo agentes de voladura, han tenido un incremento del 2.2% versus el 2016.

Con respecto al capital de trabajo el resultado es positivo y constante durante los años revisados, sin embargo, ha ido disminuyendo, porque la empresa utilizo fondos disponibles en actividades de financiamiento y de inversión (Préstamos otorgados a EXSA Chile para Capital de trabajo, el desarrollo de la planta iniciación de explosivos Proyecto NAZCA y aportes realizados a EXSA Colombia e International Blasting Service).

EXSA cuenta con suficiente independencia financiera, considerando que por cada USD 61 de financiación ajena (Pasivo) la empresa cuenta con USD 100 financiamiento propio. Actualmente la empresa tiene préstamos bancarios por un total USD 51,773 (000) correspondiente a inversiones a el proyecto de la nueva planta de sistemas de iniciación, así como adquisición de camiones-fábrica, entre otros.

Podemos decir que la empresa al año 2017 muestra mayor eficiencia con respecto al año anterior, en relación a los días promedio de cobranzas, sin embargo, aún son mayores que los días promedio de pago, lo cual significaría posibles problemas en la tesorería, considerando que están pagando, en promedio, las obligaciones con proveedores antes de que ingrese flujo dinero por la cobranza.

Con respecto a los indicadores de rentabilidad se puede apreciar que en el año 2017 en comparación a años anteriores (2016 y 2015) la empresa ha generado beneficios económicos del 3.27% con respecto al exclusivo aporte de los dueños (ROE), así como un incremento con relación al 2016, del total de recursos que la empresa posee el cual contribuye en 2.03% en la generación de beneficio económico (ROA).

EXSA tuvo un incremento en el rendimiento en ventas, muy a pesar de que sus ventas bajaron en un 3.79%, básicamente originado por que se tuvieron como objetivo la optimización de los costos logísticos de aquellas materias primas consideradas estratégicas por representar el 90% de los costos, con el fin de generar beneficios sostenibles.

La empresa obtuvo Ventas menores en un 3.79% en comparación con las del 2016, es por ello que tuvieron como resultado un EBITDA menor en 2.19% respecto al año anterior, sin embargo, la variación no es tan drástica como sucedió en el año 2015, básicamente por una disminución en el resultado de venta (21.51%) y el costo de venta represento el 74% las ventas netas, lo cual se debe principalmente a la mayor composición las ventas de productos destinados al mercado de Tajo abierto, con clientes como Chinalco y Antapacay.

Resumen de ratios

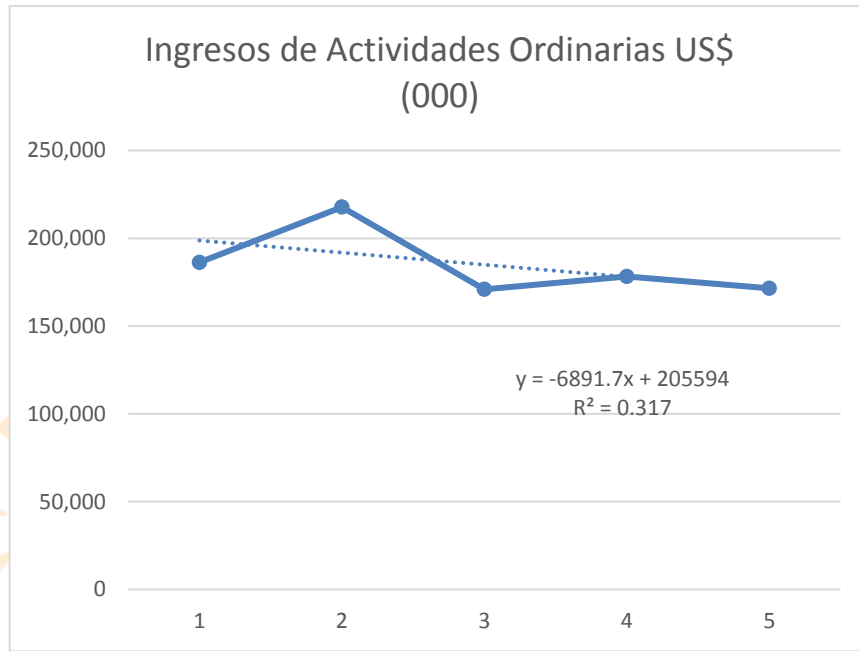
Tipo	Razón	AÑOS		
		2015	2016	2017
Liquidez	Razón Corriente	2.34	1.80	1.85
	Ratio Prueba ácida	1.37	1.11	0.86
	Capital de trabajo o fondo de maniobra	59,098	47,622	34,351
Endeudamiento	Ratio de Endeudamiento	0.50	0.74	0.61
	Grado de Propiedad	67%	57%	62%
Actividad	Periodo Promedio de cobro	72	83	65
	Periodo Promedio de Inventarios	121	117	120
	Periodo Prom Cuentas por Pagar	34	71	44
	Ciclo Operativo	193	200	184
	Ciclo de Conversion Efectivo	158	130	140
Crecimiento y Rentabilidad	Crecimiento Ventas	-21.51%	4.32%	-3.79%
	Rendimiento de Ventas (ROS)	-4.07%	1.93%	2.20%
	Gastos Financ. a ventas	0.59%	0.25%	0.31%
	Utilidad a Activos (ROA)	-4.29%	1.77%	2.03%
	Utilidad a Patrimonio (ROE)	-6.44%	3.08%	3.27%
Indicadores de Rentabilidad	EBITDA	10,736	14,872	14,777
	EBITDA/Gastos Financieros	10.67	33.20	28.15
	EBIT/EBITDA	0.56	0.66	0.59
	EBITDA/VENTAS /(Margen EBITDA)	6.28%	8.34%	8.62%

Fuente: Elaboración Propia

4.3 Proyecciones

A continuación, se presentan los estados financieros proyectados, los cuales se elaboraron en función a una fórmula financiera de tendencias, en razón de las ventas históricas.

La fórmula de línea de tendencia es la Polinómica, debemos tener en consideración que dicha fórmula pronostica en función a información histórica de la venta de la empresa EXSA S.A. durante los años 2013 al 2017, con el fin de pronosticar la Demanda para los años 2018 al 2020.



Fuente: Elaboración Propia

Estado de resultados proyectado

Podemos notar que la demanda proyectada, con la formula predictiva, disminuye en el año 2018

	Años Analizados			% (BASE VENTAS)	Años Proyectados		
	2015	2016	2017		2018	2019	2020
% Proyección (Según fórmula de tendencias)							
Aplicada a Ventas históricas)					-4.23%	-4.20%	-4.38%
Ingresos de Actividades Ordinarias	170,886	178,260	171,502	100%	164,244	157,352	150,460
Costo de Ventas/	-126,451	-126,005	-120,540	-71.66%	-117,691	-112,752	-107,814
Ganancia (Pérdida) Bruta	44,435	52,255	50,962	28.34%	46,553	44,600	42,646
Gastos de Ventas y Distribución	-23,986	-26,528	-24,978	-14.49%	-23,806	-22,807	-21,808
Gastos de Administración	-14,992	-16,319	-17,946	-9.46%	-15,544	-14,892	-14,239
Otros Ingresos Operativos	1,684	3,012	3,507	1.57%	2,584	2,476	2,367
Otros Gastos Operativos	-1,078	-2,591	-2,798	-1.24%	-2,034	-1,949	-1,864
Ganancia (Pérdida) Operativa/	6,063	9,829	8,747	4.72%	7,753	7,428	7,103
Ingresos Financieros/	53	142	533	0.14%	231	221	211
Gastos Financieros/	-1,006	-448	-525	0.38%	627	601	575
Otros Ingresos (Gastos) Subsidiarias, Asociadas y							
Negocios Conjuntos	-6,245	-2,479	-1,983	-2.07%	-3,395	-3,253	-3,110
Diferencias de Cambio Neto/	182	-373	-285	-0.09%	-147	-141	-135
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos/	-953	6,671	6,487	3.09%	5,069	4,857	4,644
Ingreso (Gasto) por Impuesto/	-6,005	-3,239	-2,721	-0.07%	-117	-112	-107
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio/	-6,958	3,432	3,766	3.02%	4,952	4,745	4,537

Fuente: Elaboración Propia

Estados de situación financiera proyectado

	Años Analizados			% (BASE VENTAS)	Años Proyectados		
	2015	2016	2017		2018	2019	2020
% Proyección (Según fórmula de tendencias Aplicada a Total Activos y Total Patrimonio Anuales históricas)							
					-1.85%	-0.52%	-0.52%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	7949	5980	571	8.82%	16,051	15,968	15,884
Cuentas por Cobrar Comerciales	35277	33214	28940	18.45%	33,590	33,416	33,243
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacio	327	2544	1835	1.14%	2,069	2,058	2,047
Otras Cuentas por Cobrar	3760	3015	2206	1.04%	1,901	1,891	1,881
Inventarios	47056	51592	40018	22.96%	41,800	41,583	41,367
Gastos Pagados por Anticipado	87	407	1216	0.64%	1,172	1,166	1,160
Total Activos Corrientes	94456	96752	74786	53.06%	96,582	96,082	95,583
Activos No Corrientes							
Inversiones en Subsidiarias, Negocios							
Conjuntos y Asociadas	49111	44692	272	0.24%	437	435	433
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacio	0	0	13483	2.78%	5,067	5,040	5,014
Propiedades, Planta y Equipo	44691	45172	94872	42.69%	77,711	77,309	76,907
Activos Intangibles Distintos de la Plusva	1500	1964	1246	0.78%	1,422	1,415	1,407
Activos por Impuestos Diferidos	2956	607	0	0.00%	-	-	-
Plusvalía	0	0	774	0.43%	784	780	776
Otros Activos no Financieros	53	30	17	0.01%	18	18	18
Total Activos No Corrientes	98311	92465	110664	46.94%	85,439	84,997	84,555
TOTAL ACTIVOS	192767	189217	185450	100%	182,021	181,079	180,138
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos Corrientes							
Otros Pasivos Financieros	23771	31646	13570	11.65%	21,211	21,101	20,991
Cuentas por Pagar Comerciales	19750	19607	14011	8.93%	16,264	16,179	16,095
Cuentas por Pagar a Entidades							
Relacionadas	621	490	849	0.45%	823	818	814
Otras Cuentas por Pagar	8347	7494	10997	5.14%	9,358	9,309	9,261
Ingresos Diferidos	838	1513	1008	0.41%	742	738	735
Total Pasivos Corrientes	53327	60750	40435	26.59%	48,397	48,147	47,896
Pasivos No Corrientes							
Otros Pasivos Financieros	33564	27918	29338	10.97%	19,965	19,862	19,758
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras							
Cuentas por Pagar	0	0	0	0.00%	2	2	2
Pasivos por Impuestos Diferidos		0	441	0.44%	805	801	797
Total Pasivos No Corrientes	33564	27918	29779	11%	20,771	20,664	20,556
Total Pasivos	86891	88668	70214	38%	69,168	68,811	68,453
Patrimonio							
Capital Emitido	37066	37066	37066	20.63%	37,545	37,351	37,157
Acciones de Inversión	18533	18533	18533	10.31%	18,773	18,676	18,578
Otras Reservas de Capital	6263	8086	8997	5.01%	9,113	9,066	9,019
Resultados Acumulados	42932	44723	44052	22.39%	40,757	40,546	40,335
Otras Reservas de Patrimonio	1082	-7859	6588	3.66%	6,664	6,630	6,595
Total Patrimonio	105876	100549	115236	62%	112,852	112,269	111,685
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	192767	189217	185450	100%	182,021	181,079	180,138

Fuente: Elaboración Propia

4.4 Proyección Alternativa

A continuación, se presentan los estados financieros proyectados, los cuales se elaboraron en función al promedio de 4 factores que pueden influenciar en las ventas de EXSA, considerando la oportunidad de reforzar su participación en el sector de construcción.

Indicadores	Estimaciones en %		
	2018	2019	2020
% de estimación de PBI Sector Minero (BCRP, INEI y MEF)	2.40%	1.60%	3.50%
% de inversión minera en exploración (Scotiabank)	17%	13%	11%
% de proyección de ventas 2 principales clientes	-18%	-12%	-14%
Construcción (BCRP, INEI Y MEF)	7.8%	7.8%	7.8%
Promedios	3.07%	3.47%	2.77%

Fuente: Elaboración Propia

	Años Analizados			% (BASE VENTAS)	Años Proyectados		
	2015	2016	2017		2018	2019	2020
% Proyección (Según Indicadores Aplicados al Total de Activos y Total Patrimonio Anual)					3.07%	3.47%	2.77%
Ingresos de Actividades Ordinarias	170,886	178,260	171,502	100%	176,761	182,889	187,949
Costo de Ventas/	-126,451	-126,005	-120,540	71.66%	-126,660	-131,051	-134,677
Ganancia (Pérdida) Bruta	44,435	52,255	50,962	28.34%	50,101	51,838	53,272
Gastos de Ventas y Distribución	-23,986	-26,528	-24,978	14.49%	-25,620	-26,508	-27,241
Gastos de Administración	-14,992	-16,319	-17,946	9.46%	-16,729	-17,308	-17,787
Otros Ingresos Operativos	1,684	3,012	3,507	1.57%	2,781	2,877	2,741
Otros Gastos Operativos	-1,078	-2,591	-2,798	1.24%	-2,189	-2,265	-2,328
Ganancia (Pérdida) Operativa/	6,063	9,829	8,747	4.72%	8,344	8,634	8,657
Ingresos Financieros/	53	142	533	0.14%	248	257	264
Gastos Financieros/	-1,006	-448	-525	0.38%	-675	-699	-718
Otros Ingresos (Gastos) Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-6,245	-2,479	-1,983	2.07%	-3,654	-3,781	-3,885
Diferencias de Cambio Neto/	182	-373	-285	-0.09%	-158	-164	-168
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos/	-953	6,671	6,487	2.32%	4,105	4,857	4,644
Ingreso (Gasto) por Impuesto/	-6,005	-3,239	-2,721	2.31%	-4,076	-4,217	-4,334
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio/	-6,958	3,432	3,766	0.02%	29	639	310

	Años Analizados			% (BASE VENTAS)	Años Proyectados		
	2015	2016	2017		2018	2019	2020
% Proyección (Según Indicadores Aplicados al Total de Activos y Total Patrimonio Anual)					3.07%	3.47%	2.77%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	7,949	5,980	571	8.82%	16,854	17,439	17,921
Cuentas por Cobrar Comerciales	35,277	33,214	28,940	18.45%	35,272	36,495	37,505
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	327	2,544	1,835	1.14%	2,172	2,248	2,310
Otras Cuentas por Cobrar	3,760	3,015	2,206	1.04%	1,996	2,065	2,123
Inventarios	47,056	51,592	40,018	22.96%	43,893	45,415	46,671
Gastos Pagados por Anticipado	87	407	1,216	0.64%	1,231	1,273	1,309
Total Activos Corrientes	94,456	96,752	74,786	53.06%	101,419	104,935	107,838
Activos No Corrientes							
Inversiones en Subsidiarias	49,111	44,692	272	0.24%	459	475	488
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-	-	13,483	2.78%	5,320	5,505	5,657
Propiedades, Planta y Equipo	44,691	45,172	94,872	42.69%	81,603	84,432	86,768
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1,500	1,964	1,246	0.78%	1,493	1,545	1,588
Activos por Impuestos Diferidos	2,956	607	-	0.00%	-	-	-
Plusvalía	-	-	774	0.43%	823	852	875
Otros Activos no Financieros	53	30	17	0.01%	19	19	20
Total Activos No Corrientes	98,311	92,465	110,664	46.94%	89,718	92,828	95,397
TOTAL ACTIVOS	192,767	189,217	185,450	100%	191,137	197,763	203,235
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos Corrientes							
Otros Pasivos Financieros	23,771	31,646	13,570	11.65%	22,273	23,045	23,683
Cuentas por Pagar Comerciales	19,750	19,607	14,011	8.93%	17,078	17,670	18,159
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	621	490	849	0.45%	864	894	918
Otras Cuentas por Pagar	8,347	7,494	10,997	5.14%	9,827	10,167	10,448
Ingresos Diferidos	838	1,513	1,008	0.41%	779	806	829
Total Pasivos Corrientes	53,327	60,750	40,435	26.59%	50,821	52,583	54,038
Pasivos No Corrientes							
Otros Pasivos Financieros	33,564	27,918	29,338	10.97%	20,965	21,692	22,292
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	-	-	-	0.00%	2	2	2
Pasivos por Impuestos Diferidos	-	-	441	0.44%	845	874	899
Total Pasivos No Corrientes	33,564	27,918	29,779	11%	21,812	22,568	23,192
Total Pasivos	86,891	88,668	70,214	38%	72,633	75,151	77,230
Patrimonio							
Capital Emitido	37,066	37,066	37,066	20.63%	39,426	40,793	41,921
Acciones de Inversión	18,533	18,533	18,533	10.31%	19,713	20,396	20,961
Otras Reservas de Capital	6,263	8,086	8,997	5.01%	9,570	9,902	10,175
Resultados Acumulados	42,932	44,723	44,052	22.39%	42,798	44,281	45,507
Otras Reservas de Patrimonio	1,082	-7,859	6,588	3.66%	6,998	7,241	7,441
Total Patrimonio	105,876	100,549	115,236	62%	118,505	122,613	126,005
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	192,767	189,217	185,450	100%	191,137	197,763	203,235

4.5 Impacto de las NIIF 9, 15 y 16 en los Estados Financieros Proyectados

NIIF 9: Instrumentos Financieros

La norma plantea cambios en la clasificación y medición de instrumentos financieros, el deterioro de los activos financieros, la contabilidad de cobertura y la contabilización de modificaciones de pasivos financieros.

La NIIF 9 incluye 3 categorías de clasificación principales para los activos financieros:

- Medidos al costo amortizado.
- Al valor razonable con cambios en otro resultado integral.
- Al valor razonable con cambios en el estado de resultados.

La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

NIIF 15: Ingresos procedentes de contratos con clientes

La norma en cuestión establece un modelo de 5 pasos que será aplicado en ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. Según la NIIF, el ingreso es reconocido por el importe que refleja la contraprestación contractual que ha sido acordada con el cliente. Los principios que plantea la norma proporcionan un enfoque prescriptivo y más estructurado para medir y reconocer los ingresos.

La compañía deberá reconocer las dos obligaciones de desempeño incluidas como parte de las ventas locales de producto: Venta de productos y el servicio de asistencia técnica como obligación de desempeño implícita.

A sí mismo la NIIF 15 requiere la separación del ingreso entre estos dos elementos, en función al precio de venta independientemente relacionado.

NIIF 16: Arrendamiento

La norma establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar para los arrendamientos y requiere que se contabilicen todos los arrendamientos bajo un único modelo, similar a la contabilización de los arrendamientos financieros (NIC 17). La norma incluye dos excepciones al reconocimiento para los arrendatarios, las cuales son: arrendamientos a corto plazo y aquellos en los que el activo subyacente es de bajo valor.

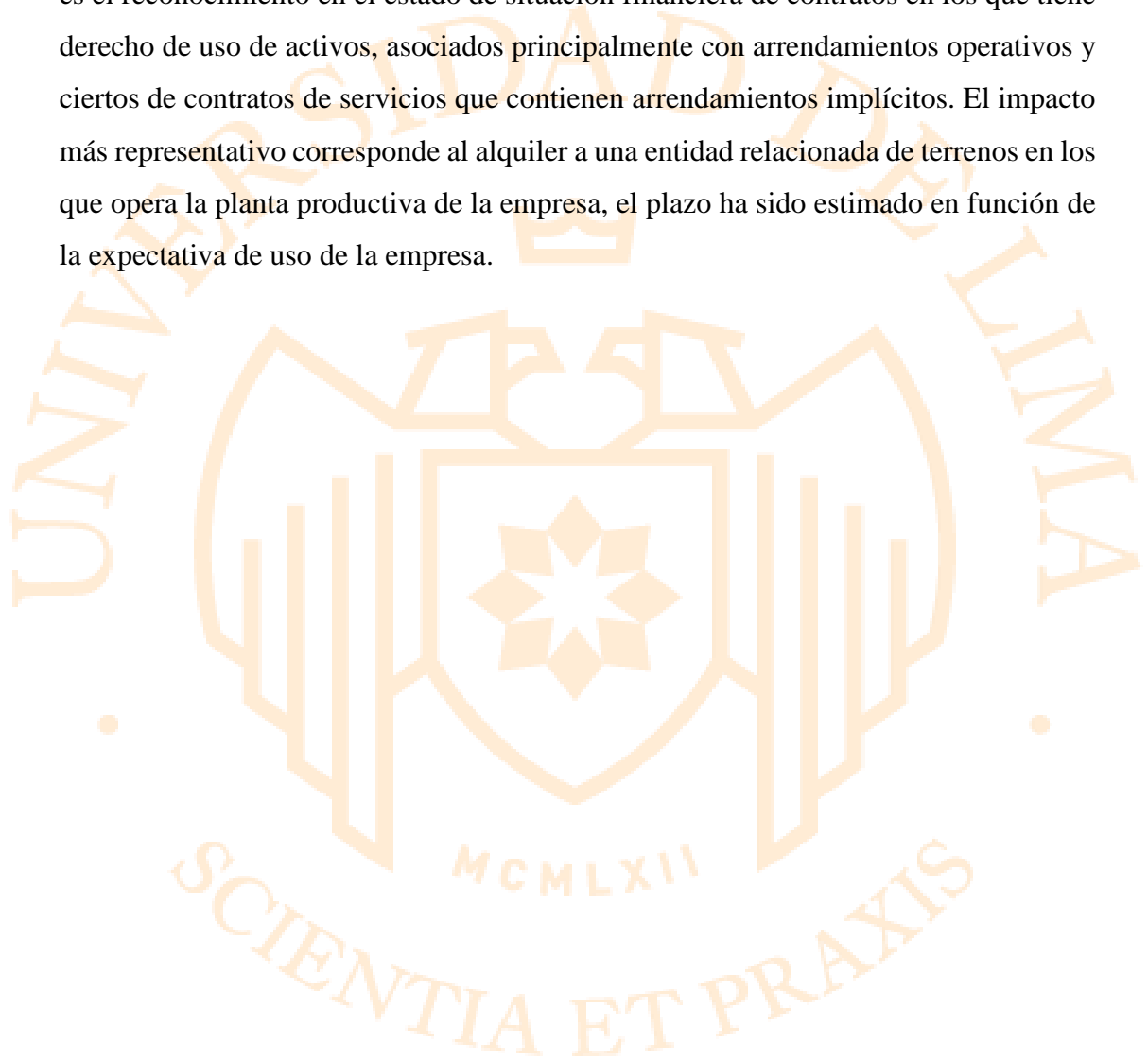
Según la norma a la fecha de inicio de un contrato, el arrendatario reconocerá un pasivo por el valor presente de los pagos por el arrendamiento que no se hayan pagado en esa fecha y un Activo por derecho de uso del activo durante el plazo del arrendamiento.

Los arrendatarios deberán reconocer por separado el gasto por intereses sobre el pasivo por el arrendamiento y el gasto de depreciación por el derecho de uso del activo.

Por último, los arrendatarios también estarán obligados a volver a valorizar el pasivo del arrendamiento al ocurrir ciertos eventos, como cambios en el plazo del arrendamiento o cambios en los pagos futuros del arrendamiento que resulten de un

cambio en el índice o la tasa utilizada para la determinación de dichos pagos. El arrendatario reconocerá el monto de dicha valorización del pasivo como un ajuste en el correspondiente derecho de uso del activo.

El primer impacto de la aplicación de la NIIF 16 por la adopción para EXSA es el reconocimiento en el estado de situación financiera de contratos en los que tiene derecho de uso de activos, asociados principalmente con arrendamientos operativos y ciertos de contratos de servicios que contienen arrendamientos implícitos. El impacto más representativo corresponde al alquiler a una entidad relacionada de terrenos en los que opera la planta productiva de la empresa, el plazo ha sido estimado en función de la expectativa de uso de la empresa.



CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

Con respecto a la Liquidez de la empresa EXSA, podemos decir que según los resultados obtenidos en general no tiene la capacidad de satisfacer sus obligaciones a corto plazo, más aun si deducimos los inventarios de sus recursos a corto plazo, conforme han pasado los años, dicha capacidad va disminuyendo por efecto de la drástica disminución del efectivo o equivalente de efectivo en el año 2017, la cual tuvo como origen la utilización del efectivo para actividades de financiamiento e inversión.

El resultado obtenido de los índices de Actividad o gestión podemos detectar que el periodo promedio de pago es menor al periodo promedio de cobro, el ideal es que suceda al revés, es decir primero los clientes pagan a EXSA y luego la empresa les paga a los proveedores. En el caso del ciclo de efectivo resultante en los 3 años analizados no es estable, sin embargo, para el 2017 aumenta en 10 días en comparación con el año anterior, lo cual indica que la empresa está vendiendo sus productos o servicios más lentamente, los días de cobranza son mayores o hace falta una mejor negociación con la condición de pago a proveedores.

En el caso de la capacidad de endeudamiento de la compañía, El endeudamiento con terceros constituido en el pasivo total representa solo el 61% del patrimonio neto de la empresa en el año 2017. Si bien esto otorga solvencia, pero representa riesgo para los accionistas al ser ellos los que financian en mayor porcentaje a la empresa, sin embargo, comparando el endeudamiento del 2017 con respecto al año 2016 ha disminuido en 0.13. lo cual fue originado por la disminución de los pasivos totales, principalmente los pasivos a corto plazo. Así mismo evaluando la ratio de grado de propiedad se ve incrementado para el 2017 en 5% lo cual indica una mayor fuerza financiera a largo plazo porque se hace un menor uso de deudas que tienen fechas definidas de vencimiento y pagos periódicos obligatorios.

En el caso de los resultados obtenidos de los indicadores de crecimiento y rentabilidad ha mejorado durante los dos últimos años, pero no lo suficiente, considerando que el rendimiento sobre los Activos debería de superar el 5%, es decir,

la empresa no está siendo lo suficientemente eficiente con el uso de sus activos. Con respecto al rendimiento sobre la inversión se ha incrementado satisfactoriamente, durante los años evaluados, sin embargo, la empresa requiere mejorar su capacidad para generar rentabilidad a través de un equilibrio entre la obtención de utilidades respecto al nivel de ventas generada.

Podemos apreciar que el primer factor de desarrollo que se ha planteado EXSA ha sido el enfoque regional, donde han utilizado como modos de entrada las exportaciones y la inversión extranjera directa (inversión en subsidiarias).

Debemos de tener en consideración el respaldo de un grupo financiero, como es el Grupo Breca que es quien soporta el crecimiento de la empresa es muy importante puesto que abre muchas puertas desde financiamiento hasta proveedores y clientes que tienen de una u otra forma alguna relación con alguna de las empresas del grupo.

5.2 Recomendaciones

Para poder mejorar sus indicadores financieros EXSA deberá de considerar el tener planes de acción:

- Mejorar la capacidad de generar efectivo o equivalente de efectivo mediante los cobros, es decir mejorar el periodo promedio de cobranzas, a través de uso de herramientas capaces de generar mayor liquidez (letras descontadas o factoring, cartas de crédito, etc.) así como renegociar con los proveedores actuales o buscar proveedores alternativos con el objetivo de obtener mejores condiciones de pago y garantizar el abastecimiento continuo, a fin de que el promedio ponderado de pago sea menor al de cobro, sin afectar la calidad del abastecimiento que nos brindas nuestros proveedores.
- Con el fin de mejorar sus resultados es necesario incrementar las ventas tanto nacionales, mayor participación en proyectos de minería y desarrollar estrategias que puedan generar mayor presencia en el sector de construcción, así como en las exportaciones.
- Incrementar la rotación de sus activos, es decir buscar, no solo incrementar el volumen de las ventas frente al saldo del activo, sino también el mejorar el margen neto, bajando los costos de las compras o renegociar los

términos de compra con sus proveedores o encontrar nuevos proveedores que te puedan ofrecer mejores condiciones, precios, una calidad comparable a la actual y mejorar el control de gastos operativos, es decir buscar optimizar los ingresos.



REFERENCIAS

EXSA S.A. (2014). Nosotros EXSA. Recuperado de <https://exsa.net/nosotros/>

Banco Mundial (24 Setiembre 2018). Perú Panorama General. Recuperado de <http://www.bancomundial.org/es/country/peru/overview>

Diario Gestión (30 Octubre 2015). Hasta 70% de empresas mineras migrarían a tecnología verde en uso de explosivos Recuperado de <https://gestion.pe/economia/empresas/70-empresas-mineras-migrarian-tecnologia-verde-explosivos-103769>

Diario El Comercio (01 Febrero 2016). EXSA lanza explosivos menos contaminantes y más resistentes. Recuperado de <https://elcomercio.pe/economia/negocios/exsa-lanza-explosivos-contaminantes-resistentes-268661>

BIBLIOGRAFIA

PORTER, M.E. (Enero 2008). Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia. Harvard Business Review (América Latina). Recuperado de https://utecno.files.wordpress.com/2014/05/las_5_fuerzas_competitivas-michael_porter-libre.pdf

ROSS WESTERFIED JAFFE (2012). Finanzas Corporativas. (9ª ed.) En McGraw – Hill/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. México McGraw-Hill.

PERU SECTOR MINERO – BBVA RESEARCH (2017). Recuperado de https://www.bbvaresearch.com/wp-content/.../11/Sector-Minero-en-Peru_2017.pdf

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Nota de Estudios N° 51: Actividad Económica (Mayo 2018). Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/.../nota-de-estudios-51-2018.pdf>

INSTITUTO PERUANO DE ECONOMÍA (IPE). El valor agregado de la minería en el Perú (1ª ed.) Instituto de Estudios Energético Minero (Junio 2017).

C.P.C./Abogado Henry Aguilar Espinoza. Análisis Práctico de las NIIF: Tratamiento contable y tributario (1ª ed.) Entrelíneas S.R.L. (2017 – II).



Anexo 1 Estado de Situación Financiera

Estado de Situación Financiera (Separados y Auditados)
Expresado en miles de USD Americanos (US\$ 000)

	Años		
	2015	2016	2017
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	24,645	21,322	571
Cuentas por Cobrar Comerciales	31,471	39,611	28,940
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	2,572	1,625	1,835
Otras Cuentas por Cobrar	1,235	2,300	2,206
Inventarios	42,562	41,022	40,018
Gastos Pagados por Anticipado	810	1,511	1,216
Total Activos Corrientes	103,295	107,391	74,786
Activos No Corrientes			
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	530	481	272
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-	2,100	13,483
Propiedades, Planta y Equipo	56,416	82,002	94,872
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1,319	1,671	1,246
Activos por Impuestos Diferidos	-	-	-
Plusvalía	774	774	774
Otros Activos no Financieros	18	18	17
Total Activos No Corrientes	59,057	87,046	110,664
TOTAL ACTIVOS	162,352	194,437	185,450
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos Corrientes			
Otros Pasivos Financieros	23,000	26,200	13,570
Cuentas por Pagar Comerciales	11,733	23,377	14,011
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	364	1,310	849
Otras Cuentas por Pagar	8,514	8,262	10,997
Ingresos Diferidos	586	620	1,008
Total Pasivos Corrientes	44,197	59,769	40,435
Pasivos No Corrientes			
Otros Pasivos Financieros	8,787	22,697	29,338
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	-	5	-
Pasivos por Impuestos Diferidos	1,351	499	441
Total Pasivos No Corrientes	10,138	23,201	29,779
Total Pasivos	54,335	82,970	70,214
Patrimonio			
Capital Emitido	37,066	37,066	37,066
Acciones de Inversión	18,533	18,533	18,533
Otras Reservas de Capital	8,997	8,997	8,997
Resultados Acumulados	36,854	40,286	44,052
Otras Reservas de Patrimonio	6,567	6,585	6,588
Total Patrimonio	108,017	111,467	115,236
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	162,352	194,437	185,450

Anexo 2 Estado de Resultados

Estado de Resultados (Separados y Auditados)
Expresado en miles de USD Americanos (US\$ 000)

	Años		
	2015	2016	2017
Ingresos de Actividades Ordinarias	170,886	178,260	171,502
Costo de Ventas/	-126,451	-126,005	-120,540
Ganancia (Pérdida) Bruta	44,435	52,255	50,962
Gastos de Ventas y Distribución	-23,986	-26,528	-24,978
Gastos de Administración	-14,992	-16,319	-17,946
Otros Ingresos Operativos	1,684	3,012	3,507
Otros Gastos Operativos	-1,078	-2,591	-2,798
Ganancia (Pérdida) Operativa/	6,063	9,829	8,747
Ingresos Financieros/	53	142	533
Gastos Financieros/	-1,006	-448	-525
Otros Ingresos (Gastos) Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-6,245	-2,479	-1,983
Diferencias de Cambio Neto/	182	-373	-285
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos/	-953	6,671	6,487
Ingreso (Gasto) por Impuesto/	-6,005	-3,239	-2,721
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio/	-6,958	3,432	3,766

MCMLXII
SCIENTIA ET PRAXIS

Anexo 3 Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo (Separados y Auditados)
Expresado en miles de USD Americanos (US\$ 000)

	Años		
	2015	2016	2017
Actividades de operación			
Cobranzas a clientes y terceros	172,729	170,655	182,796
Pagos a proveedores	-136,113	-123,411	-135,409
Pago de intereses y comisiones	-953	-306	8
Pagos a trabajadores y otros	-23,252	-26,059	-25,930
Pago de tributos	-4,957	-8,498	-6,701
Otros cobros de operación	619	1,153	915
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	8,073	13,534	15,679
Actividades de inversión			
Adquisición de propiedad, planta y equipo	-7,231	-17,726	-12,936
Venta de propiedad, planta y equipo	120	1,002	491
Compra de Activos Intangibles/	-326	-588	-213
Aporte de capital en subsidiarias (Compra de)	-15,628	-536	-248
Prestamos Concedidos a Entidades Relacionadas	-	-2,100	-10,900
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	-23,065	-19,948	-23,806
Actividades de financiamiento			
Aumento de obligaciones financieras	81,000	63,004	152,993
Amortización o Pago de Obligaciones Financieras	-117,564	-60,000	-165,617
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento	-36,564	3,004	-12,624
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y equivalentes	18,444	-3,410	-20,751
Diferencia en cambio del efectivo y equivalentes	221	87	-
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	5,980	24,645	21,322
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al cierre del año	24,645	21,322	571

Anexo 4 Estado de Cambios en el Patrimonio

EXSA S.A.

Estado de Cambio en el Patrimonio Neto (Expresado en Miles de USD (000))

CONCEPTOS\ FECHAS	2015	2016	2017
Patrimonio Neto Inicial:	100,549	108,017	111,467
Utilidad/(Pérdida) Neta	-6,958	3,432	3,766
Acciones Laborales			
Ajuste Patrimonial			
Aportes de Capital			
Revaluación Voluntaria del Activo Fijo			
Dividendos/Utilidades entregadas			
Ganancias por instrumentos derivados financieros			
Compra de acciones subsidiarias			
Otras Deducciones (otro resultado integral)	14,426	18	3
Ajustes	-	-	-
Patrimonio Neto Final:	108,017	111,467	115,236
Cambio Neto Patrimonial:	7,468	3,450	3,769
VERIFICACION CUADRE DE RECONCILIACION	7,468	3,450	3,769



 MCMLXII